

HVORDAN REGULERE MISLIGHOLD I AKSJONÆRAVTALEN



Universitetet i Oslo
Det juridiske fakultet

Kandidatnummer: 715
Leveringsfrist: 25.11.2011

Til sammen 15 869 ord

21.11.2011

Innholdsfortegnelse

| | | |
|-----------------|---|------------------|
| <u>1</u> | <u>INNLEDNING</u> | <u>1</u> |
| 1.1 | Presentasjon av tema og problemstilling | 1 |
| 1.2 | Oppbygging av oppgaven | 2 |
| 1.3 | Avgrensninger | 3 |
| 1.4 | Rettsgrunnlag og metode | 3 |
| <u>2</u> | <u>GENERELT OM AKSJONÆRAVTALER</u> | <u>4</u> |
| 2.1 | Karakteristikk av aksjonæravtaler | 4 |
| 2.2 | Bruken av aksjonæravtaler | 6 |
| 2.3 | Tolkning av aksjonæravtaler | 7 |
| 2.4 | Rettslige virkninger av aksjonæravtaler | 9 |
| 2.4.1 | Rettslige virkninger overfor øvrige parter i avtalen | 9 |
| 2.4.2 | Rettslige virkninger overfor selskapet | 9 |
| 2.4.3 | Virkninger av at selskapet blir part i avtalen | 10 |
| 2.4.4 | Aksjonæravtalens forhold til vedtektene | 11 |
| <u>3</u> | <u>MISLIGHOLD AV AKSJONÆRAVTALER</u> | <u>13</u> |
| 3.1 | Innledning | 13 |
| 3.2 | Aksjonæravtalens regulering av hva som utgjør mislighold | 15 |
| 3.3 | Bør aksjonæravtalen regulere hva som skal utgjøre mislighold? | 17 |
| <u>4</u> | <u>AKSJONÆRAVTALENS REGULERING AV MISLIGHOLD</u> | <u>18</u> |
| 4.1 | Innledning | 18 |
| 4.2 | Konvensjonalbot | 19 |

| | | |
|-----------------|--|------------------|
| 4.3 | Løsningsrett og salgsrett | 22 |
| 4.3.1 | Generelt om løsningsretter – terminologi | 22 |
| 4.3.2 | Kjøperett | 25 |
| 4.3.3 | Salgsrett | 28 |
| 4.3.4 | Fastsettelse av løsningssummen | 30 |
| 4.4 | Oppløsning av selskapet | 33 |
| 4.5 | Shotgunklausul | 36 |
| 4.6 | Brevklausul | 42 |
| 4.7 | Flervalgsklausul | 43 |
| 4.8 | Sikkerhet for oppfyllelse av misligholdsbeføyelser | 46 |
| 4.8.1 | Innledning | 46 |
| 4.8.2 | Pantsettelse av aksjene | 46 |
| 4.8.3 | Escrow | 48 |
| 4.8.4 | Kjøps- og salgsrettigheter som sikkerhet for konvensjonalbot | 48 |
| <u>5</u> | <u>AVSLUTNING</u> | <u>49</u> |
| <u>6</u> | <u>LITTERATURLISTE</u> | <u>51</u> |
| 6.1 | Bøker og artikler | 51 |
| 6.2 | Nettdokumenter | 53 |
| 6.3 | Lover | 54 |
| 6.4 | Forarbeider | 54 |
| 6.5 | Rettspraksis | 55 |
| 6.5.1 | Høyesterett | 55 |
| 6.5.2 | Lagmannsretten | 55 |
| 6.5.3 | Tingretten | 55 |

1 Innledning

1.1 Presentasjon av tema og problemstilling

Temaet for avhandlingen er mislighold av aksjonæravtaler, nærmere bestemt hvordan mislighold kan reguleres i en aksjonæravtale. En aksjonæravtale kan løselig beskrives som en avtale mellom aksjonærer i et aksjeselskap eller allmennaksjeselskap, og er et praktisk viktig styringsmiddel for samarbeid mellom aksjonærene i et selskap.¹

Aksjonæravtaler forekommer i et stort antall selskaper, og benyttes i både små, mellomstore og store aksjeselskaper.² Aksjeloven inneholder ingen direkte regulering av aksjonæravtaler, men forutsetter at slike avtaler kan inngås, se for eksempel asl § 1-3 og § 4-15.³

Erfaringsmessig er ikke de alminnelige kontraktsrettslige misligholdsbeføyelser særlig velegnet for aksjonæravtaler.⁴ Heller ikke de selskapsrettslige misligholdsbeføyelser er særlig hensiktsmessige.⁵ En følge av at dette er at misligholdsbeføyelsene som følger av bakgrunnsretten, er dårlig egnet til å sikre at aksjonæravtalen gjennomføres etter sin hensikt. Partene vil i mange tilfeller ha lite å tape ved å bryte bestemmelser i aksjonæravtalen.

¹ For en nærmere redegjørelse om aksjonæravtaler, se punkt 2.

² Bråthen: Styremedlem og aksjonær (2009) s. 27, Lund: Opphør av joint ventures (1991) s. 210, Lowzow og Reed: Aksjonæravtaler (1993) s. 15.

³ Bråthen: Selskapsrett (2008) s. 63.

⁴ Normann: Misligholdsbeføyelser ved brudd på aksjonæravtale (2009), s. 43 og 44, Bråthen: Personklausuler i aksjeselskaper (1996) s. 503.

⁵ For en mer inngående behandling av bakgrunnsrettens misligholdsbeføyelser ved brudd på aksjonæravtaler, se Bakstad: Misligholdsbeføyelser ved brudd på aksjonæravtaler (Masteroppgave ved Universitetet i Oslo 2009).

På den annen side vil avtalens parter som utgangspunkt stå fritt til selv å bestemme hvordan mislighold skal reguleres. I kraft av den alminnelige avtalefrihet kan partene avtale at deklarasjoniske bestemmelser som følger av bakgrunnsretten, skal modifiseres eller presiseres, eller de kan avtale at bakgrunnsrettens deklarasjoniske bestemmelser ikke skal komme til anvendelse i det hele tatt.⁶ Dersom mislighold skulle inntre, vil aksjonæravtalens løsning normalt komme til anvendelse. Det er derfor av interesse å vite hvordan partene mest hensiktsmessig kan regulere mislighold i aksjonæravtalen, og hvordan de kan sikre at avtalen gjennomføres uten at det oppstår misligholdssituasjoner. Hvilke typer avtalebestemmelser som sikrer den mest hensiktsmessige reguleringen i det enkelte avtaleforhold, vil imidlertid kunne variere fra tilfelle til tilfelle.

At mislighold av aksjonæravtaler er et praktisk tema er hevet over enhver tvil. Som et eksempel kjent fra media kan nevnes Telenors stridigheter med sin russiske partner Altimo, i tilknytning til mobilselskapet Vimpelcom. Stridighetene har her pågått i mange år, og særlig Altimo har til tider benyttet svært kreative metoder for å omgå aksjonæravtalens bestemmelser.

1.2 Oppbygging av oppgaven

Oppgaven er bygget opp slik at del 2 tar for seg aksjonæravtaler generelt. Bruken av aksjonæravtaler, samt tolkning og det tradisjonelle utgangspunktet om rettvirkningen av slike avtaler behandles her. I del 3 drøftes hva som utgjør mislighold av en aksjonæravtale. Spørsmålet om aksjonæravtalen bør regulere hva som skal utgjøre mislighold tas også opp. I del 4 gjøres det rede for en del alternativer partene har for å regulere mislighold av aksjonæravtalen. Den mest inngående behandlingen vil bli foretatt i avhandlingens del 4. I del 5 vil jeg komme med noen avsluttende bemerkninger, primært tilknyttet del 3 og 4.

⁶ Hagstrøm: Obligasjonsrett (2011) s. 643, Lego Andersen: Aktionæroverenskomster (2003) s. 97.

1.3 Avgrensninger

I oppgaven forutsettes det at alle partene i aksjonæravtalen også er aksjonærer i selskapet, selv om så vel selskapet som utenforstående tredjemenn har anledning til å være part i aksjonæravtalen.⁷ Videre forutsettes det, med mindre noe annet fremgår av teksten, at aksjonæravtalen er inngått med tilknytning til et vanlig aksjeselskap (AS) og ikke et allmennaksjeselskap (ASA). Det vil derfor kun være aksjelovens regler som blir behandlet og henvist til.

Kun et utvalg av de misligholdsbeføyelser partene har anledning til å benytte vil bli behandlet. Det vil som utgangspunktet foreligge avtalefrihet for partene, og det vil derfor finnes et utall av misligholdsbeføyelser og kombinasjoner som kunne tenkes brukt. Jeg vil imidlertid konsentrere meg om bestemmelser som er blant de mest vanlige i praksis.

En del av misligholdsbeføyelsene som vil bli behandlet, kan reise potensielle skattemessige problemstillinger. Dette vil ikke bli behandlet.

1.4 Rettsgrunnlag og metode

Oppgaven legger til grunn alminnelig juridisk metode og rettskildeprinsipper. Rettskilder som lov, forarbeider, rettspraksis og juridisk teori vil dermed bli tillagt størst vekt der dette finnes.

Aksjeloven regulerer i svært liten grad aksjonæravtalers virkning. Bakgrunnsretten for en aksjonæravtale vil dermed være alminnelige selskapsrettslige og kontraktsrettslige regler.⁸ Det finnes noe rettspraksis om aksjonæravtaler generelt, men svært lite om klausuler av den type som tas opp i del 4. En av grunnene til dette er at det er svært vanlig at partene avtaler voldgift for tvister i tilknytning til en aksjonæravtale. På grunn

⁷ Lowzow og Reed: Aksjonæravtaler (1993) s. 20, Knudsen: Selskapet som part i aksjonæravtale (2009) og Bakstad: Masteroppgave (2009) s. 3.

⁸ Bråthen: Selskapsrett (2008) s. 63, Andenæs: Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper (2006) s. 57, Hjort: Aksjonæravtaler (2005) s. 66 og Bakstad: Masteroppgave (2009) s. 4.

av lite tilfang av rettspraksis vil også underrettsdommer bli benyttet der disse kan være egnet til å belyse rettslige spørsmål. Det finnes også noe juridisk litteratur om temaet. I fraværet av andre autoritative rettskilder vil juridisk teori bli tillagt større vekt enn ellers. Noe av den juridiske teorien kommer fra de andre nordiske land. Også denne teorien vil kunne være relevant, da det foreligger lange felles tradisjoner på det aktuelle rettsområdet. På kontraktrettens område er det blant annet en rekke lover som er utformet gjennom nordisk lovsamarbeid, og tilsvarende er det med tidligere aksjelover.⁹ En annen sak er at oppgaven i mange av tilfellene ikke vil ha fokus på hva partene rettslig sett har adgang til å avtale, men om hva som vil være mest hensiktsmessige å avtale. I slike tilfeller vil naturlig nok også reelle hensyn kunne spille en stor rolle.

2 Generelt om aksjonæravtaler

2.1 Karakteristikk av aksjonæravtaler

Det er ingen regler i lovgivningen som knytter rettsvirkninger til begrepet ”aksjonæravtale”. Det er derfor uten rettslig betydning hvordan begrepet defineres, og hvor grensene trekkes.¹⁰ ”Aksjonæravtaler” har heller ingen entydig definisjon, forskjellige juridiske forfattere definerer begrepet ulikt. En viss kjerne går allikevel igjen: det må være en avtale mellom aksjonærer og/eller tredjemenn som relaterer seg til selskapet.

Andenæs definerer for eksempel en aksjonæravtale som

”en avtale mellom aksjonærer eller aksjonær og tredjemann som inneholder bestemmelser om selskapet som partene forplikter seg til å følge.”¹¹

Norman definerer på sin side aksjonæravtaler som

⁹ Hagstrøm: Obligasjonsrett (2011) s. 88-89, Bråthen: Personklausuler i aksjeselskaper (1996) s. 73-76.

¹⁰ Andenæs: Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper (2006) s. 57.

¹¹ Andenæs: Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper (2006) s. 57.

”en avtale mellom nåværende eller potensielle aksjonærer eller mellom disse og tredjemenn om utøvelse av aksjonærrettigheter i selskapet.”¹²

Begge disse definisjonene kan imidlertid leses slik at avtaler som inneholder et konkurranseforbud eller omsetningsbegrensninger, ikke er omfattet av definisjonen, da dette ikke vil være ”bestemmelser om selskapet” eller knyttet til ”utøvelse av aksjonærrettigheter”.¹³ Det er imidlertid på det rene at slike bestemmelser forekommer i mange aksjonæravtaler.¹⁴

I selskaper med få aksjonærer er det ikke uvanlig at samtlige aksjonærer er part i avtalen. Aksjonærene er i mange tilfeller også ansatt i selskapet, og har betydelige økonomiske interesser i hvordan det går med selskapet. Slike aksjonærer har da naturlig nok et stort ønske om å ha innsyn i og kontroll med selskapets utvikling.¹⁵ I selskaper med mange aksjonærer vil det gjerne være grupper av aksjonærer som er part i en aksjonæravtale.¹⁶ Det kan dermed foreligge flere aksjonæravtaler med tilknytning til ett selskap.

Den nevnte aksjonæravtalen mellom Telenor og russiske Altime er et eksempel på en aksjonæravtale hvor ikke alle aksjonærene er part i avtalen. I tillegg til Telenor og Altime som er parter i aksjonæravtalen, finnes det også øvrige aksjonærer i Vimpelcom som ikke er part i avtalen.

Selskapet selv kan også være part i en aksjonæravtale.¹⁷ Der hvor en tredjeperson er part i aksjonæravtalen, vil dette typisk være en långiver eller annen utenforstående med interesse i hvordan selskapet utvikles.¹⁸

¹² Normann: Misligholdsbeføyelser ved brudd på aksjonæravtale (2009) s. 41.

¹³ Se Lowzow og Reed: Aksjonæravtaler (1993) s. 20 og Bakstad: Masteroppgave (2009) s. 5.

¹⁴ Se for eksempel LB-2007-81650 som nettopp gjaldt overtredelse av konkurranseforbud i en aksjonæravtale.

¹⁵ Stattin og Svernlöv: Introduktion til aktieägaravtal (2008) s. 20.

¹⁶ Andenæs: Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper (2006) s. 58.

¹⁷ Knudsen: Selskapet som part i aksjonæravtale (2009).

¹⁸ Lowzow og Reed: Aksjonæravtaler (1993) s. 20 og Hjort: Aksjonæravtaler s. 65.

2.2 Bruken av aksjonæravtaler

Aksjonæravtaler er i dag et praktisk viktig og effektivt styringsmiddel i aksjeselskaper, og forekommer i et stort antall selskaper av alle størrelser. Formålet og varigheten av avtalen kan variere betydelig. Avtalen kan være inngått med tanke på et enkeltstående prosjekt, for eksempel en samordning av stemmene på en forestående generalforsamling, eller den kan være inngått med tanke på en langsiktig regulering av alle forhold vedrørende selskapet.¹⁹

En aksjonæravtale vil typisk inneholde bestemmelser om utøvelse av aksjonærrettigheter som stemmerett på generalforsamling (stemmerettsavtaler). Andre vanlige emner å regulere i en aksjonæravtale er finansiering, drift og forvaltning av selskapet, styrerepresentasjon, aksjeovergang, konkurranseforbud med mer.²⁰ Det er heller ikke uvanlig at en part i en aksjonæravtale pålegges plikt til for eksempel ta ansettelse i selskapet, eller plikt til å levere eller kjøpe tjenester eller varer fra selskapet.

Grunnleggende sett ønsker partene i en aksjonæravtale ofte å oppnå forutberegnlighet og sikre seg mot konsekvenser av andre aksjonærers opptreden. Formålet med aksjonæravtaler blir på den måte å justere maktforholdet mellom aksjonærene.²¹ I juridisk teori har dette blitt uttrykt som at aksjonærene enten ønsker å oppnå maktkonsentrasjon eller maktspredning.²²

Der avtalen tar sikte på maktkonsentrasjon, er som regel ikke alle aksjonærene part i avtalen.²³ Formålet med avtalen er gjerne en samordning av partenes interesser, slik at de samlet sett oppnår økt innflytelse i selskapet. Dette kan skje ved at de oppnår et flertallsstyre, eventuelt ved at de sikrer seg et negativt flertall eller minoritetsrettigheter.

¹⁹ Hjort: Aksjonæravtaler (2005) s. 65, Arvidsson: Aktieägaravtal (2010) s. 66 flg.

²⁰ Hjort: Aksjonæravtaler (2005) s. 65, Stattin og Svernlöv: Introduktion til aktieägaravtal (2008) s. 20 og Bakstad: Masteroppgave (2009) s. 6-7.

²¹ Hjort: Aksjonæravtaler (2005) s. 67.

²² Werlauff og Nørgaard: Vedtægter & Aktionæroverenskomster (1995) s. 45, Lowzow og Reed: Aksjonæravtaler (1993) s. 150 og Arvidsson: Aktieägaravtal (2010) s. 73.

²³ Hjort: Aksjonæravtaler (2005) s. 67.

Maktspredning er i utgangspunktet det motsatte av maktkonsentrasjon.²⁴ Kjennetegnet her er at majoriteten gir minoriteten rettigheter de i utgangspunktet ikke har. Dette er avtaler som ofte omfatter samtlige aksjonærer, eller i hvert fall en stor del av dem. Disse avtalene fokuserer mer på maktbalansen mellom avtalepartene enn på forholdet til tredjemann, og er gjerne inngått i forbindelse med stiftelse eller oppkjøp av et selskap.²⁵ Maktspredningen oppnås typisk gjennom strengere bestemmelser om kvalifisert flertall enn det aksjeloven oppstiller, eller ved krav om enstemmighet eller vetorett for enkelte beslutninger.²⁶

Spennvidden for aksjonæravtaler er stor, de brukes i selskaper av alle størrelser med få eller mange aksjonærer. Det er et utall av situasjoner og formål en aksjonæravtale skal dekke. Skal avtalen virke etter sin hensikt, er det derfor viktig at avtalen blir utformet med tanke på det konkrete tilfellet, den må skreddersys for anledningen.²⁷

2.3 Tolkning av aksjonæravtaler

Aksjonæravtaler tolkes i henhold til alminnelige prinsipper for avtaletolkning.²⁸ Tolkningen skal derfor ta utgangspunkt i et objektivt tolkningsprinsipp, hvor formålet med tolkningen er å finne frem til en objektivt sett rimelig og fornuftig mening med avtalens bestemmelser.²⁹

Rt. 1994 s. 581 "Scanvest" gjaldt tolkning av en aksjonæravtale. Høyesterett uttalte enstemmig:

"En utvidende tolkning kan jeg under ingen omstendighet finne grunnlag for i et tilfelle som dette. Avtalen er en forretningsmessig avtale utformet av personer med stor profesjonell kompetanse i slike forhold. Det ville etter mitt syn åpne for tvil og uklarhet om man ved

²⁴ Werlauff og Nørgaard: Vedtægter & Aktionæroverenskomster (1995) s. 48.

²⁵ Hjort: Aksjonæravtaler (2005) s. 67.

²⁶ Lowzow og Reed: Aksjonæravtaler (1993) s. 169.

²⁷ Hjort: Aksjonæravtaler (2005) s. 65.

²⁸ Andenæs: Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper (2006) s. 58.

²⁹ Woxholth: Avtalerett (2009) s. 402, Lowzow og Reed: Aksjonæravtaler (1993) s. 28.

tolkningen av slike avtaler skulle fravike ordlyden ut fra mer eller mindre klare antagelser om formålet.”

Avtalens ordlyd forstått etter alminnelig språklig forståelse vil derfor stå sentralt ved tolkningen, og som regel vil den også være avgjørende.³⁰ Det vil først være rom for å trekke inn avtalens formål eller andre tolkningsmomenter der ordlyden er uklar og må presiseres.³¹

Selskapsrettslige regler kan ha betydning som bakgrunnsrett der avtalen er taus eller uklar.³² Dette kan særlig være aktuelt hvor det oppstår situasjoner som partene ikke har tatt i betraktning ved inngåelsen av avtalen. Norske aksjonæravtaler er gjerne utformet relativt kortfattet, og det vil derfor være en del tilfeller hvor avtalen må utfylles av deklaratorisk rett.³³

Selskapets vedtekter kan også få betydning for tolkning av aksjonæravtalen. Der alle aksjonærene er part i avtalen, og vedtektene endres etter at aksjonæravtalen er inngått slik at det oppstår motstrid mellom vedtektene og aksjonæravtalen, kan det være grunn til å tro at de aktuelle bestemmelsene i aksjonæravtalen er falt bort.³⁴ I et selskap hvor ikke alle aksjonærene er part i avtalen, kan tilsvarende hevdes der samtlige aksjonærer som er part i aksjonæravtalen stemmer for en endring av vedtektene.

³⁰ Woxholth: Avtalerett (2009) s. 408-409, Hov og Høgberg: Alminnelig avtalerett (2009) s. 270, Hagstrøm: Obligasjonsrett (2011) s. 136 og Bråthen: Personklausuler i aksjeselskaper (1996) s. 502.

³¹ Andenæs: Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper (2006) s. 58.

³² Andenæs: Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper (2006) s. 59.

³³ Lowzow og Reed: Aksjonæravtaler (1993) s. 29.

³⁴ Lowzow og Reed: Aksjonæravtaler (1993) s. 29.

2.4 Rettslige virkninger av aksjonæravtaler

2.4.1 Rettslige virkninger overfør øvrige parter i avtalen

Mellom partene er en aksjonæravtale bindende som enhver annen avtale.³⁵ Dette innebærer at partene vil være forpliktet til å oppfylle avtalen etter sitt innhold.³⁶

En særlig problemstilling oppstår når en avtalepart samtidig er styremedlem i selskapet. Spørsmålet er om vedkommende er bundet av aksjonæravtalen også i sitt virke som styremedlem.³⁷ Løsningen er noe usikker, men det synes i hvert fall noenlunde klart at styremedlemmets etterlevelse av aksjonæravtalen ikke må komme i strid med lovens krav til styret.³⁸ Som medlem av selskapets styre er avtaleparten forpliktet til å ivareta selskapets og eventuelle eksterne aksjonærers interesser, og i konfliktsituasjoner kan det tenkes at disse hensyn må prioriteres foran etterlevelse av aksjonæravtalen.³⁹

2.4.2 Rettslige virkninger overfor selskapet

Dersom selskapet ikke er part i aksjonæravtalen, er utgangspunktet at en aksjonæravtale ikke vil ha rettsvirkninger overfor selskapet.⁴⁰ Dette er en naturlig konsekvens av at et rettssubjekt ikke kan bli forpliktet etter en avtale det selv ikke er part i uten at det foreligger særlig hjemmel.⁴¹ Aksjonæravtalens bestemmelser må dermed gjennomføres selskapsrettslig dersom de skal få betydning for selskapet, se Rt. 2007 s. 360 ”Lyse Energi”, hvor dette ble lagt til grunn av Høyesterett.⁴² Dette kan skje ved at

³⁵ Bråthen: Selskapsrett (2008) s. 65, Giertsen: Har aksjonæravtaler selskapsrettslig virkning? (2002) s. 534 og Bakstad: Masteroppgave (2009) s. 9.

³⁶ Kruhl: Ejerftaler (2011) s. 217.

³⁷ Andenæs: Hvem er bundet av en aksjonæravtale? (2009) s. 10.

³⁸ Andenæs: Hvem er bundet av en aksjonæravtale? (2009) s. 10.

³⁹ Andenæs: Hvem er bundet av en aksjonæravtale? (2009) s. 10, Hjort: Aksjonæravtaler (2005) s. 66 og Giertsen: Har aksjonæravtaler selskapsrettslig virkning? (2002) s. 541.

⁴⁰ Lowzow og Reed: Aksjonæravtaler (1993) s. 49, Bråthen: Selskapsrett (2008) s. 64, Bråthen: Personklausuler i aksjeselskaper (1996) s. 500 og Bakstad: Masteroppgave (2009) s. 9. For tilfeller hvor selskapet er part i en aksjonæravtale, se nedenfor i punkt 2.4.3.

⁴¹ Lund: Opphør av joint ventures (1991) s. 214.

⁴² Andenæs: Hvem er bundet av en aksjonæravtale? (2009) s. 11.

aksjonærene benytter sin stemmerett på generalforsamlingen i tråd med forpliktelsene etter aksjonæravtalen, for eksempel ved å stemme for utdeling av utbytte eller valg av bestemte personer til styret. Enkelte av aksjonæravtalens bestemmelser vil det også være anledning til å innta i selskapets vedtekter, slik at de på den måten vil binde selskapet. Det er antagelig ikke adgang til å innta en generell henvisning i vedtektene til aksjonæravtalen, slik at bestemmelsene må inntas i vedtektene hver for seg der det foreligger vedtektsfrihet.⁴³

2.4.3 Virkninger av at selskapet blir part i avtalen

Det er ikke tvilsomt at et aksjeselskap i kraft av å være et eget rettssubjekt kan inngå aksjonæravtaler etter alminnelig avtalerettslige regler.⁴⁴ Selskapsrettslige regler setter imidlertid skranker for hva et selskap gyldig kan forplikte seg til overfor avtalens øvrige parter. Selskapet kan ikke påta seg forpliktelser som vil være i strid med aksjelovens preseptoriske regler eller selskapets vedtekter.⁴⁵

Det følger av asl § 5-3 tredje ledd at selskapet ikke kan stemme for egne aksjer. En naturlig konsekvens av dette er at selskapet ikke kan være part i en stemmerettsavtale.⁴⁶ Selskapet kan heller ikke inngå en aksjonæravtale som vil stride mot lovens funksjonsfordeling mellom selskapsorganene. Styret, som etter asl § 6-30 representerer selskapet utad og tegner dets firma, kan dermed ikke inngå en avtale som binder selskapet i saker som hører under generalforsamlingen. Det må videre antas at dette ikke kan avhjelpes ved at generalforsamlingen godkjenner aksjonæravtalen. En generalforsamling kan som regel ikke binde en senere generalforsamling til å treffe bestemte vedtak.⁴⁷

⁴³ Andenæs: Hvem er bundet av en aksjonæravtale? (2009) s. 14 og 15, Giertsen: Telia - Telenor: Spennende jus og forretningsmessig havari (1999) s. 53. Se Ravlo-Losvik: Omsetningsreguleringer i aksjeselskaper (2008) s. 95 flg. for et annet syn.

⁴⁴ Knudsen: Selskapet som part i aksjonæravtale (2009) s. 25.

⁴⁵ Bakstad: Masteroppgave (2009) s. 13.

⁴⁶ Knudsen: Selskapet som part i aksjonæravtale (2009) s. 29 og Andenæs: Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper (2006) s. 63.

⁴⁷ Knudsen: Selskapet som part i aksjonæravtale (2009) s. 35 og Bakstad: Masteroppgave (2009) s. 13.

Dersom det foreligger mislighold av avtalen, vil så vel selskapet som aksjonærene kunne gjøre gjeldende kontraktsrettslige misligholdsbeføyelser. At selskapet blir part i en aksjonæravtale medfører ikke at et vedtak fra selskapets organer blir selskapsrettslig ugyldig selv om det er i strid med avtalen.⁴⁸ Skal vedtaket angripes på selskapsrettslig plan, må dette skje etter selskapsrettslige regler. Som påpekt av blant annet Lowzow og Reed, vil imidlertid argumentene mot at avtalen skal få selskapsrettslig virkning svekkes når selskapet er part i avtalen.⁴⁹

2.4.4 Aksjonæravtalens forhold til vedtektene

Lovens skranker for hva som kan inntas i vedtektene, innebærer ikke uten videre en tilsvarende begrensning av hva som kan inntas i en aksjonæravtale.⁵⁰ Det sies gjerne at avtalefriheten rekker lenger enn vedtektsfriheten.⁵¹ Andenæs trekker frem fordeling av styreposisjoner og styremedlemmenes tjenestetid i styret som eksempel på hva som kan avtales i en aksjonæravtale, men ikke kan vedtektsfestes.⁵² Med unntak for skipsaksjeselskaper kan ikke bestemte personer forbeholdes retten til styreverv, og asl § 6-6 fastslår at vedtektene ikke kan sette funksjonstiden til lengre enn fire år.⁵³ Etter asl § 6-3 skal styret velges av generalforsamlingen, med mindre vedtektene tildeler valgretten til andre. Dersom partene i aksjonæravtalen på generalforsamlingen velger og gjenvelger styremedlemmer i tråd med aksjonæravtalen, vil dette ikke være i strid med loven. Partene ville hatt rett til dette uavhengig av om aksjonæravtalen forelå. Forpliktelsen som partene har etter aksjonæravtalen, blir dermed å utøve stemmeretten i tråd med aksjonæravtalen, og aksjonæravtalen som sådan er dermed ikke i strid med loven.

⁴⁸ Knudsen: Selskapet som part i aksjonæravtale (2009) s. 28.

⁴⁹ Lowzow og Reed: Aksjonæravtaler (1993) s. 58 og Bakstad: Masteroppgave (2009) s. 14.

⁵⁰ Andenæs: Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper (2006) s. 59 og Bråthen: Personklausuler i aksjeselskaper (1996) s. 199-200.

⁵¹ Lowzow og Reed: Aksjonæravtaler (1993) s. 32.

⁵² Andenæs: Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper (2006) s. 59. Se også Bråthen: Selskapsrett (2008) s. 64.

⁵³ Se asl § 20-1 annet ledd.

I enkelte tilfeller må det antas at en ugyldig vedtektsbestemmelse kan transformeres til en gyldig aksjonæravtale. Dersom partene har inntatt en vedtektsbestemmelse som det etter loven ikke er adgang til, men som ville ha vært gyldig i en aksjonæravtale, må det antas at bestemmelsen kan opprettholdes som en aksjonæravtale i stedet.⁵⁴ I

RG 1989 s. 373 Oslo byrett ble en lovstridig vedtektsbestemmelse om innløsning av aksjer opprettholdt som en aksjonæravtale.

Dersom det foreligger motstrid mellom vedtektene og aksjonæravtalen, kan aksjonæravtalen bli betraktet som ugyldig. Rt. 1995 s. 46 "Nimbus" gjaldt et selskap med en vedtektsfestet stemmerettsbegrensning om at ingen kunne stemme for mer enn 1/10 av de stemmeberettigete aksjer i selskapet. Nimbus, en aksjonær, inngikk en avtale med en tredjemann om at denne skulle erverve inntil 10 % av aksjene i eget navn, men for Nimbus regning. Deretter skulle denne tredjemannen avgi stemme etter instruks fra Nimbus. Høyesteretts flertall (tre dommere) kom til at avtalen om stemmegivning vanskelig kunne "sees som annet enn en rettstridig omgåelse av stemmerettsbegrensningene" i selskapets vedtekter, og at stemmeforpliktelsen som følge av dette ikke var bindende. Mindretallet på to dommere kom til samme resultatet, men med en delvis annen begrunnelse. Den reelle dissens i dommen gjaldt spørsmålet om også resten av avtalen var ugyldig.⁵⁵ Flertallet på tre dommere kom til at det som ble betegnet som "investeringsdelen av avtalen" ikke var ugyldig, mens mindretallet mente at avtalen i sin helhet var ugyldig.

Et annet eksempel hvor en aksjonæravtale måtte stå tilbake for vedtektene er RG 1992 s. 982. Saken gjaldt forkjøpsrett til aksjer i et selskap der aksjene var fordelt mellom tre familier. Vedtektene inneholdt en generell forkjøpsrett til fordel for aksjonærene. På et senere tidspunkt ble det inngått en aksjonæravtale mellom aksjonærene i den ene familien, hvor disse avtalte forkjøpsrett seg i mellom. Lagmannsretten kom til at

⁵⁴ Andenæs: Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper (2006) s. 60 og Bråthen: Personklausuler i aksjeselskaper (1996) s. 134-135.

⁵⁵ Andenæs: Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper (2006) s. 61.

forkjøpsretten i aksjonæravtalen måtte settes til side i den utstrekning den var i strid med selskapets vedtekter.⁵⁶

RG 1992 s. 982 gjaldt en konflikt hvor kun noen av aksjonærene i saken var part i aksjonæravtalen. Dersom alle involverte aksjonærer også er part i aksjonæravtalen, kan situasjonen bli en annen. Bestemmer aksjonæravtalen at den i tilfelle motstrid skal gå foran vedtektene, kan dette innebære at partene om nødvendig må medvirke til å endre vedtektene, eller de anses for å ha frafalt vedtektsbestemte rettigheter.⁵⁷ For partene vil da aksjonæravtalen gis forrang i tilfelle motstrid med vedtektene.

Situasjonen kan imidlertid bli annerledes dersom samtlige parter i aksjonæravtalen er med på å endre vedtektene etter at aksjonæravtalen er inngått. Dette vil da være et sterkt argument for at også aksjonæravtalen er endret.⁵⁸

3 Mislighold av aksjonæravtaler

3.1 Innledning

Mislighold (kontraktsbrudd) blir i alminnelig kontraktsrett gjerne definert som et avvik fra riktig oppfyllelse av en kontrakt (oppfyllelesssvikt), som kan føres tilbake til forhold debitoren har risikoen for.⁵⁹ Dette vil også være utgangspunktet for aksjonæravtaler. Spørsmålet om det foreligger mislighold må naturligvis også her ta utgangspunkt i avtalen. Dersom en eller flere av partene ikke oppfyller sine forpliktelser etter avtalen, foreligger det mislighold, med mindre det foreligger forhold som fritar parten fra

⁵⁶ Dommen er kritisert av Lowzow og Reed: Aksjonæravtaler (1993) s. 39 flg. og Bråthen: Personklausuler i aksjeselskaper (1996) s. 568-569.

⁵⁷ Andenæs: Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper (2006) s. 61 og Bråthen: Personklausuler i aksjeselskaper (1996) s. 568.

⁵⁸ Se ovenfor i punkt 2.3.

⁵⁹ Hagstrøm: Obligasjonsrett (2011) s. 327 og 336, sml. Lowzow og Reed: Aksjonæravtaler (1993) s. 267.

plikten til å oppfylle.⁶⁰ Hva og hvor mye som skal til for at det foreligger mislighold i det enkelte tilfelle, beror på en konkret vurdering.⁶¹

Misligholdslæren er i hovedsak utviklet med sikte på kjøps- og andre leveranseavtaler, hvor det typisk foreligger mislighold hvor salgsgjenstanden lider av en mangel.⁶²

Aksjonæravtaler vil i mange tilfelle være langsiktige samarbeidsavtaler hvor det foretas en samlet regulering av aksjonærenes rettigheter og forpliktelser som aksjonærer. Den alminnelige misligholdslære vil ikke alltid være like godt tilpasset dette. Ved for eksempel et alminnelig løsørekjøp vil det gjerne foreligge en kjøps- og salgsgjenstand som kan veies og måles, slik at det på den måten lettere kan fastlegges hvorvidt det foreligger en mangel. Ved aksjonæravtaler kan misligholdsvurderingen i noen tilfeller måtte bli mer skjønnspreget, og det vil dermed kunne være vanskeligere å fastslå hvorvidt det foreligger mislighold.

En aksjonæravtale vil gjerne inneholde flere typer forpliktelser av ulik karakter. For konkrete forpliktelser som stemmerettsavtaler og avtalte kapitalforhøyelser, vil det ofte være enkelt å slå fast om partene har opptrådt i samsvar med avtalen. Dette vil være rene resultatforpliktelser, hvor det avgjørende er om parten har levert et bestemt resultat.⁶³ Ved misligholdsvurderingen av eksempelvis en avtalt kapitalforhøyelse, vil spørsmålet være om, parten har stemt for kapitalforhøyelsen og bidratt med de avtalte midler til kapitalforhøyelsen. Ved slike forpliktelser er det lite rom for skjønn. For forpliktelser av mer løpende karakter, som ytelser av tjenester til selskapet, kan vurderingen bli mer skjønnspreget. En tjenesteavtale vil i mange tilfeller inneholde en innsatsforpliktelse i stedet for en resultatforpliktelse. Vurderingstemaet er i så tilfelle om parten har gjort en tilstrekkelig god og forsvarlig innsats.⁶⁴ Dette vil ofte lede til mer skjønnsmessige vurderinger.

⁶⁰ Hagstrøm: Obligasjonsrett (2011) s. 327 og 336.

⁶¹ Hagstrøm: Obligasjonsrett (2011) s. 134-135 jf. s. 328 og Kruhl: Ejerftaler (2011) s. 218.

⁶² For tilsvarende etter dansk rett, se Kruhl: Ejerftaler (2011) s. 218.

⁶³ Hagstrøm: Obligasjonsrett (2011) s. 126.

⁶⁴ Hagstrøm: Obligasjonsrett (2011) s. 126 og 127-128.

I mange tilfelle vil avtalen også inneholde en forutsatt lojalitetsplikt overfor selskapet og de øvrige partene i avtalen.⁶⁵ Særlig i små aksjeselskaper med få aksjonærer og hvor alle aksjonærene er part i avtalen, kan dette være aktuelt. Har partene for eksempel eksplisitt påtatt seg å arbeide for å realisere selskapets formål og forretningsidé, kan dette skjerpe lojalitetsplikten overfor selskapet og øvrige parter. Dette vil igjen kunne lede til at det lettere konstateres brudd på avtalen. På generell basis kan det hevdes at jo større lojalitetsplikt det foreligger, desto mindre skal det til før det konstateres mislighold.⁶⁶ I alle tilfeller vil en vurdering av om det foreligger brudd på en lojalitetsplikt kunne lede til svært skjønsmessige vurderinger.

3.2 Aksjonæravtalens regulering av hva som utgjør mislighold

Mange aksjonæravtaler inneholder ingen særskilt regulering av hva som er mislighold, eller de henviser kun til alminnelige kontraktsrettslige regler. Et eksempel er aksjonæravtalen mellom aksjonærene i Aker Holding AS. I punkt 7 om avtalebrudd heter det:

”Denne avtalen skal ikke begrense Aksjeeiernes rett til å gjøre gjeldende sanksjoner som følge av noen av Aksjeeiernes mislighold av denne avtalen.”⁶⁷

Hva som skal utgjøre mislighold, er overhodet ikke nevnt. Mislighold som sådant er dermed helt og holdent regulert av bakgrunnsretten.

Svært mange aksjonæravtaler inneholder imidlertid en regulering av hva som skal regnes som mislighold. I praksis vil spørsmålet imidlertid ofte dreie seg om det foreligger et mislighold som er vesentlig, idet aksjonæravtalens avtalte misligholdsbeføyelser stort sett krever at det foreligger vesentlig mislighold.⁶⁸ Det er da i hovedsak to forskjellige måter å regulere forholdet mellom det generelle

⁶⁵ Hagstrøm: Obligasjonsrett (2011) s. 77 flg. og Hov og Høgberg: Alminnelig avtalerett (2009) s. 41.

⁶⁶ Kruhl: Ejerftaler (2011) s. 219.

⁶⁷ Siden den norske stat er en av aksjonærene, er avtalen inntatt som vedlegg til St.prp. nr. 88 (2006-2007).

⁶⁸ Kruhl: Ejerftaler (2011) s. 218.

misligholdsbegrep og de spesifikke forhold som skal medføre vesentlig mislighold.⁶⁹ Den ene modellen gir for eksempel en part rett til å heve avtalen ved vesentlig mislighold, for deretter å angi en rekke forhold som skal utgjøre vesentlig mislighold. Den andre modellen lister opp en rekke forhold, herunder vesentlig mislighold, som eksempelvis skal gi hevingsrett. Det er imidlertid ingen realitetsforskjell mellom disse to modellene.⁷⁰

Normalt er det ikke tilrådelig å bestemme i aksjonæravtalen at ethvert brudd på avtalen anses som vesentlig. For de bagatellmessige avtalebrudd vil det da være en nærliggende fare for at en domstol vil tolke bestemmelsen innskrenkende eller sette den helt eller delvis til side i medhold av avtaleloven § 36.⁷¹

Blant annet av den grunn kan det være et alternativ å knytte vesentlig mislighold opp mot hovedforpliktelsen i avtalen. Et brudd på det som da anses som avtalens biforpliktelser, typisk informasjonsplikt overfor avtalens øvrige parter, innebærer da ikke uten videre et vesentlig mislighold.⁷²

En annen mulighet er å gi den misligholdende part en frist til å rette opp forholdet. Vesentlig mislighold av avtalen skal således først foreligge hvor den misligholdende part ikke har rettet forholdet innen en nærmere angitt tid etter skriftlig påkrav fra en annen part.

En lignende løsning er reglene om såkalt nach-frist ved inntrådt forsinkelse i for eksempel kjøpsloven §§ 25, 54 og 55, alles annet ledd. Etter disse bestemmelsene kan den krenkede part ensidig fastsette en rimelig tilleggsfrist, slik at det oppstår en ubetinget hevningsrett dersom oppfyllelse ikke er skjedd innen denne fristen.⁷³

⁶⁹ Lund: Opphør av joint ventures (1991) s. 291 og Lowzow og Reed: Aksjonæravtaler (1993) s. 277.

⁷⁰ Lund: Opphør av joint ventures (1991) s. 291 og Lowzow og Reed: Aksjonæravtaler (1993) s. 277.

⁷¹ Lowzow og Reed: Aksjonæravtaler (1993) s. 277 og Lund: Opphør av joint ventures (1991) s. 295.

⁷² Lowzow og Reed: Aksjonæravtaler (1993) s. 278 og Lund: Opphør av joint ventures (1991) s. 295.

⁷³ Hagstrøm: Obligasjonsrett (2011) s. 438.

Aksjonæravtalen bør også inneholde en reklamasjonsfrist, gjerne fastsatt til 30 dager fra forholdet som utgjør mislighold, kom til den krenkede parts kunnskap. Med en slik frist vil partene unngå at en del gamle problemer blir trukket frem hvis det først skulle oppstå diskusjoner om hvorvidt det foreligger mislighold. Gamle vanskeligheter er avskåret en gang for alle, og det forhindrer problemstillinger knyttet til bevisførsel om ting som kanskje ligger flere år tilbake i tid.

3.3 Bør aksjonæravtalen regulere hva som skal utgjøre mislighold?

En grunn til å regulere hva som skal utgjøre mislighold, er gjerne å øke forutberegnligheten for partene. Mange av kriteriene de generelle misligholdsbeføyelsene bygger på, er svært skjønsmessige.⁷⁴ Ved en presis angivelse av hva som utløser de forskjellige misligholdsbeføyelser kan partene unngå tvist, og spare seg for en kostbar og tidkrevende domstolsbehandling. Partene vet dermed i større grad hva de har å forholde seg til, og kan innrette seg etter det.

Det er imidlertid en viss fare forbundet med en for stor grad av detaljregulering når det gjelder hva som skal utgjøre mislighold. Begrepene ”mislighold” og ”vesentlig mislighold” inneholder en fleksibilitet og tilpasningsdyktighet, og kan anvendes rimelighetsorientert i de enkelte tilfeller.⁷⁵ Særlig ved langvarige avtaler hvor det er tilnærmet umulig å overskue alle tenkelige eventualiteter ved avtaleinngåelsen, kan dette være en styrke.

En helt uttømmende regulering av hva som skal utgjøre mislighold eller vesentlig mislighold er derfor ikke å anbefale. Derimot kan det være nyttig at partene i avtalen trekker frem noen forhold som skal være vesentlig mislighold, eventuelt peker på noen momenter som skal tillegges særlig vekt i vurderingen.⁷⁶ Slik kan det oppnås økt forutberegnlighet for forhold som er av betydning for partene, samtidig som en del av fleksibiliteten beholdes.

⁷⁴ Hagstrøm: Obligasjonsrett (2011) s. 642.

⁷⁵ Lego Andersen: Aktionæroverenskomster (2003) s. 97.

⁷⁶ Lego Andersen: Aktionæroverenskomster (2003) s. 97.

4 Aksjonæravtalens regulering av mislighold

4.1 Innledning

Ved inngåelse av forretningsmessige avtaler er det generelt sett svært vanlig å regulere misligholdsbeføyelser særskilt i avtalen. For eksempel inneholder mange standardavtaler bestemmelser som anses bedre tilpasset kontraktsforholdets egenart enn hva som følger av bakgrunnsretten.⁷⁷ Slik er det også med aksjonæravtaler, idet de alminnelige misligholdsbeføyelser ikke passer like godt her som ved andre avtaletyper.⁷⁸ I tillegg krever de alminnelige misligholdsbeføyelser gjennomgående at partene må gå til domstolene for å få fastslått forpliktelsene. Også dette taler for å innta reguleringer i aksjonæravtalen. En domstolsprosess er som regel både kostbar og tidkrevende. En voldgiftsprosess vil være raskere enn en behandling for de ordinære domstoler, men vil tilgjengjeld medføre høyere kostnader. Alt i alt er partene som regel best tjent med å unngå en domstolsprosess.⁷⁹

Formålet med å innta misligholdsbeføyelser i avtalen vil ofte være tosidig. På den ene siden vil bestemmelsene ha som formål å løse en oppstått uenighet mellom partene på en mest hensiktsmessig måte. På den annen side vil bestemmelsene også ha en preventiv effekt; de har som formål å forhindre at partene faktisk bryter avtalen.⁸⁰ Dette vil i mange tilfelle være en vel så viktig funksjon. Enkelte selskaper er helt avhengig av at det er et tilstrekkelig godt samarbeidsklima mellom aksjonærene. Skal dette bevares, er det i mange tilfeller viktig at aksjonæravtalen respekteres.

Behovet for at den enkelte aksjonæravtale må tilpasses de konkrete forhold kommer tydelig frem her.⁸¹ Det er mange ulike typer klausuler med forskjellige styrker og svakheter partene kan velge å benytte seg av. Avtalen må skreddersys for å sikre at avtalens formål best lar seg gjennomføre. Et utvalg av de mest vanlige misligholdsbeføyelser skal gjennomgå her.

⁷⁷ Hagstrøm: Obligasjonsrett (2011) s. 642.

⁷⁸ Kruhl: Ejeraftaler (2011) s. 228.

⁷⁹ Se punkt 3.2.1.

⁸⁰ Lowzow og Reed: Aksjonæravtaler (1993) s. 295-296.

⁸¹ Se punkt 2.2.

4.2 Konvensjonalbot

Erstatning etter alminnelige kontraktsrettslige regler vil som regel være en lite egnet løsning som misligholdsbeføyelse ved brudd på en aksjonæravtale. Ansvarsgrunnlaget vil være alminnelig culpaansvar, det må foreligge en adekvat årsakssammenheng, og det må påvises at dette har ledet til et økonomisk tap.⁸² Ofte vil det imidlertid være vanskelig å fastsette om den krenkede part i det hele tatt har lidt noe økonomisk tap, og i tilfelle hvor stort tapet er.⁸³ Bevisbyrden for at vilkårene er oppfylt, ligger hos den krenkede part. Det vil derfor ofte være svært vanskelig å nå frem med et krav om erstatning ved mislighold av en aksjonæravtale. I praksis hender det derfor at det avtales en konvensjonalbot.⁸⁴ En konvensjonalbot er en standardisert ytelse fastsatt på forhånd, som den misligholdene part må erlegge ved brudd på en avtaleforpliktelse.⁸⁵

En konvensjonalbot kan gå ut på at et mislighold utløser et krav på et bestemt beløp en gang for alle. En annen variant er dagmulkt. Mislighold utløser da krav på for eksempel et bestemt beløp pr. dag til forholdet er rettet opp igjen.⁸⁶ Dagmulkt som sanksjon vil passe best når misligholdet ikke er definitivt. Har en part for eksempel plikt til å levere en vare til selskapet, eller innkalle til en ekstraordinær generalforsamling, kan en dagmulkt legge et betydelig press på parten til å oppfylle. Konvensjonalboten kan dermed bidra til fremdrift i saken. Det er også muligheter for å kombinere de to alternativene. For eksempel kan det avtales en i utgangspunktet relativt høy dagmulkt, men med en øvre grense for hva som kan kreves.

⁸² Hagstrøm: Obligasjonsrett (2011) s. 466, 468 og 545 og Bakstad: Masteroppgave (2009) s. 22.

⁸³ Andenæs: Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper (2006) s. 62, Lowzow og Reed: Aksjonæravtaler (1993) s. 274, Normann: Misligholdsbeføyelser ved brudd på aksjonæravtale (2009), s. 43, Giertsen: Har aksjonæravtaler selskapsrettslig virkning? (2002) s. 537 og Bråthen: Personklausuler i aksjeselskaper (1996) s. 503.

⁸⁴ Kruhl: Ejeraftaler (2011) s. 229.

⁸⁵ Hagstrøm: Obligasjonsrett (2011) s. 671 og Lowzow og Reed: Aksjonæravtaler (1993) s. 274.

⁸⁶ Hagstrøm: Obligasjonsrett (2011) s. 671 og Lowzow og Reed: Aksjonæravtaler (1993) s. 274.

Grunnlaget for å kreve konvensjonalbot vil som oftest være mislighold av avtalen, altså et tilnærmet objektivt ansvar. Partene kan imidlertid vurdere om det skal kreves noe mer, for eksempel at misligholdet må kunne legges den misligholdende part til last før kravet på konvensjonalbot oppstår. På den måten får det mer karakter av å være et subjektivt ansvarsgrunnlag. En mellomting kan være et i utgangspunktet objektivt ansvar, men med fritak for force majeure-lignende hendelser.⁸⁷

Fordelen med en konvensjonalbot er først og fremst at den krenkede part ikke behøver å føre bevis for å ha lidd noe økonomisk tap.⁸⁸ Den krenkede part vil som hovedregel til og med ha krav på konvensjonalbot selv om parten beviselig ikke har lidd noe økonomisk tap.⁸⁹ Konvensjonalboten vil være en retts teknisk hensiktsmessig måte å fastsette erstatningen. En bestemmelse om konvensjonalbot vil dermed medføre forutberegnlighet for partene, den kan lette et eventuelt oppgjør og være med på å forhindre unødvendig tvist og prosess.⁹⁰

En mulig ulempe ved konvensjonalbot er at den misligholdende parts rolle som aksjonær i selskapet ikke berøres. Konvensjonalboten har ingen selskapsrettslig virkning, slik at den misligholdende part vil fortsette som aksjonær akkurat som før. Misligholderen kan da velge å betale boten for deretter å gå tilbake og fortsette med å utøve innflytelse over selskapet.⁹¹ Dette kan åpne for at enkelte parter velger å spekulere i om det lønner seg å misligholde aksjonæravtalen. Særlig en bemyndet majoritetsaksjonær kan da bestemme seg for å tvinge gjennom en beslutning selv om det vil innebære et brudd på aksjonæravtalen, og heller bare kalkulere inn boten som en kostnad på linje med øvrige kostnader. For krenkede aksjonærer vil konvensjonalboten da kun virke som et slags plaster på såret.

Dette gjenspeiler at konvensjonalbot som misligholdsbeføyelse sjelden vil være en fullgod løsning i ethvert henseende. Konvensjonalbot har først og fremst sin styrke som

⁸⁷ Lowzow og Reed: Aksjonæravtaler (1993) s. 274.

⁸⁸ Kruhl: Ejerftaler (2011) s. 229.

⁸⁹ Hagstrøm: Obligasjonsrett (2011) s. 672.

⁹⁰ Hagstrøm: Obligasjonsrett (2011) s. 671.

⁹¹ Kruhl: Ejerftaler (2011) s. 229.

et oppfyllellespress, den har preventiv karakter. Er for eksempel samarbeidsklimaet i et lite selskap med få aksjonærer først helt ødelagt, er det ikke sikkert at en konvensjonalbot vil løse den oppståtte situasjonen. Slike selskaper er ofte helt avhengig av at samarbeidsklimaet mellom aksjonærene er godt. I denne typen situasjoner vil en utelukkelse av én eller flere aksjonærer, eventuelt en oppløsning av selskapet i mange være tilfeller eneste reelle løsning.⁹²

I praksis ses det også at klausuler som konvensjonalbot oftest knyttes opp mot enkelte avtalebestemmelser, ikke avtalen i sin helhet.⁹³ Konkurransesklausuler og lignende bestemmelser er typiske klausuler som vil være sanksjonert med en konvensjonalbot.⁹⁴ Konvensjonalbot kan da benyttes som en slags ”ekstra” misligholdsbeføyelse der den gjør størst nytte. Dersom for eksempel en ledende ansatt vurderer å bryte et konkurranseforbud ut fra økonomiske hensyn, noe som vel er blant de viktigste grunnene til at slikt skjer, vil en konvensjonalbot kunne få regnestykket til å se ganske annerledes ut. I slike tilfeller vil en konvensjonalbot ha stor preventiv effekt.

I en aksjonæravtale vil en konvensjonalbot eller dagmulkt primært ha karakter av et oppfyllellespress, ikke en ansvarsbegrensning. Størrelsen bør derfor settes så høyt at den får tilstrekkelig preventiv effekt. Alternativt kan partene la botens størrelse variere med misligholdstypen, om det foreligger gjentatte mislighold osv. Ved brudd på stemmerettsavtaler kan det være grunn til å innta et kausalitetsvilkår. Dersom misligholdet ikke påvirker generalforsamlingsbeslutningen, kan boten reduseres eller falle bort. I langsiktige avtaleforhold kan det være grunn til la konvensjonalbotens størrelse indeksreguleres, slik at den hele tiden beholder sin preventive effekt mest mulig.⁹⁵

Selv om partene inntar en konvensjonalbot, er det ikke dermed sagt at avtalen helt bør avskrive retten til å kreve erstatning utover konvensjonalbotens størrelse. Dersom det

⁹² Se mer om dette nedenfor i punkt 4.3 flg.

⁹³ Kruhl: Ejerftaler (2011) s. 229.

⁹⁴ Kruhl: Ejerftaler (2011) s. 229.

⁹⁵ Werlauff og Nørgaard: Vedtægt og aksjonæraftale (1987) s. 377-388 og Lowzow og Reed: Aksjonæraftaler (1993) s. 275.

beviselig har oppstått et økonomisk tap som er større enn boten, bør det fortsatt være mulighet til å kreve dette dekket. Partene bør derfor vurdere om de skal innta en bestemmelse i aksjonæravtalen som presiserer dette, selv om det kanskje kunne hevdes at erstatning uansett kan kreves i tillegg.⁹⁶ En slik supplerende erstatningsbestemmelse kan øke den preventive effekten av konvensjonalboten, og kan også være med på å forebygge at partene spekulerer i hva det koster å misligholde avtalen.

En bestemmelse om konvensjonalbot kan helt eller delvis settes til side etter avtl § 36 dersom den har et urimelig innhold. Vurderingen må skje på bakgrunn av det samlede kontraktsforhold, hvor partenes stilling og klausulens karakter vil være sentrale momenter.⁹⁷ I aksjonæravtaler vil en konvensjonalbot som regel ha pønalt karakter, og terskelen for sensurere en bestemmelse om konvensjonalbot vil derfor være høy.⁹⁸

Det sier seg selv at en konvensjonalbot som partene ikke har midler til å betale, er så godt som uten verdi. Aksjonæravtalen bør derfor inneholde en bestemmelse om sikkerhet for eventuelle krav på konvensjonalbot som måtte oppstå.⁹⁹

4.3 Løsningsrett og salgsrett

4.3.1 Generelt om løsningsretter – terminologi

Med løsningsrett menes vanligvis retten til å kunne overta et formuesgode i fremtiden, på nærmere angitte vilkår.¹⁰⁰ En løsningsrett i forbindelse med aksjer vil således være en rett til å kreve aksjene overdratt mot betaling av et fastsatt vederlag.¹⁰¹

Terminologien rundt løsningsretter, og begrepet løsningsretter i seg selv har blitt brukt

⁹⁶ Hagstrøm: Obligasjonsrett (2011) s. 674 og Lowzow og Reed: Aksjonæravtaler (1993) s. 274.

⁹⁷ Hagstrøm: Obligasjonsrett (2011) s. 643 og 674.

⁹⁸ NOU 1979:32 s. 33, Hagstrøm: Obligasjonsrett (2011) s. 674-675 og Lowzow og Reed: Aksjonæravtaler (1993) s. 275.

⁹⁹ Kansmark og Roos: Aktieägaravtal (1994) s. 93. Se mer om dette nedenfor i punkt 4.8.

¹⁰⁰ Se for eksempel Ot.prp.nr. 49 (1993-1994) s. 18-19.

¹⁰¹ Lowzow og Reed: Aksjonæravtaler (1993) s. 232.

på ulike måter av forskjellige forfattere.¹⁰² En slags avklaring av begrepsbruken vil jeg anta kom med løsningsrettsloven av 1994. Løsningsrettsloven gjelder direkte bare løsningsretter til fast eiendom, men ved utformingen ble det lagt vekt på å oppnå en ensartet terminologi med blant annet aksjeloven og selskapsloven.¹⁰³

I praksis viderefører løsningsrettsloven den terminologi Austenå la til i grunn i 1976.¹⁰⁴ Begrepet løsningsrett gis da en relativt vid anvendelse, og fungerer som et overordnet samlebegrep for tre grupper av rettigheter; kjøperettigheter, forkjøpsrettigheter og tilbudsrettigheter.¹⁰⁵ En kjøperettighet er en rett til å kjøpe en aksje uavhengig av en forutgående rettsovergang og blir i praksis ofte betegnet som en kjøpsopsjon (call-opsjon). En kjøperettighet kan være betinget eller ubetinget.¹⁰⁶

Med forkjøpsrettighet menes retten til å overta en aksje som har skiftet eier. En forkjøpsrett forutsetter således en forutgående rettsovergang, eller en inngått avtale om overgang av aksjer. Dette er den samme terminologi som asl § 4-19 bygger på.¹⁰⁷ Et karakteristisk trekk ved forkjøpsrett er at rettighetshaveren må tre inn i erververens sted på erververens vilkår.¹⁰⁸

En tilbudsrett er en rett til å motta et tilbud om å få kjøpe en aksje før eieren overfører aksjene til andre. Tilbudsretten er dermed kombinert med en tilbudsplikt for

¹⁰² Se blant annet Bråthen: Personklausuler i aksjeselskaper (1996) s. 195-196, Eide: Forkjøps- og tilbudsrett til aksjer (2009) s. 32 flg. og Ravlo-Losvik: Omsetningsreguleringer i aksjeselskaper (2008) s. 106.

¹⁰³ Ot.prp.nr. 49 (1993-1994) s. 19.

¹⁰⁴ Austenå: Løsningsrettigheter (1976) s. 17 flg.

¹⁰⁵ NOU 1984:32 s. 11.

¹⁰⁶ Lowzow og Reed: Aksjonæravtaler (1993) s. 232, Ravlo-Losvik: Omsetningsreguleringer i aksjeselskaper (2008) s. 107 og Eide: Forkjøps- og tilbudsrett til aksjer (2009) s. 33.

¹⁰⁷ Ravlo-Losvik: Omsetningsreguleringer i aksjeselskaper (2008) s. 107. Eide: Forkjøps- og tilbudsrett til aksjer (2009) s. 35 fremhever på den annen side at dette neppe er bevisst fra lovgivers side. I Ot.prp.nr. 55 (2005-2006) s. 58 fremgår det av Justisdepartementets høringsbrev at tilbudsrettigheter ikke omfattes av begrepet løsningsrett.

¹⁰⁸ Lowzow og Reed: Aksjonæravtaler (1993) s. 233.

overdrageren. Tilbudet kan enten gå ut på forhandlinger, eller være et bindende tilbud om overtagelse.¹⁰⁹

En salgsrett er ikke omfattet av begrepet løsningsrett slik det er definert her. I mange henseender kan en salgsrett betraktes som motsatsen til en kjøperett. En salgsrett gir ikke en annen person rett til å kreve aksjene overdratt til seg, her ligger rettigheten og initiativet til å utøve rettigheten hos eieren av aksjene. Motsatsen er naturligvis at en annen person har plikt til å kjøpe aksjene dersom aksjeeieren krever dette. En salgsrettighet betegnes ofte som en salgsopsjon (put-opsjon), og kan på samme måte som en kjøperettighet være betinget eller ubetinget.¹¹⁰

Løsningsrettigheter kan ha mange funksjoner i et aksjeselskap. Kanskje er en av de viktigste at de kan brukes til å kontrollere kretsen av aksjonærer.¹¹¹ De eksisterende aksjonærene får et middel til å hindre at nye og uønskede personer kommer inn som aksjonærer i selskapet. Som misligholdsbeføyelse i en aksjonæravtale vil de få litt av den samme effekten. De brukes fortsatt til å regulere aksjonærkretsen, bare at nå vil det være et virkemiddel til å bli kvitt en aksjonær som ikke lenger er ønsket.

De rettighetene som her er omtalt, medfører drastiske virkninger dersom de blir utøvet. Dette tilsier at det skal en del til før de trer i virkning. Som påpekt i punkt 3 ovenfor, kan det være gode grunner til at avtalen også skal regulere hva som skal til for å gi den krenkede løsningsrett. Blant annet av disse grunner er det vanlig å avtale at det må foreligge et vesentlig mislighold før en part får rett til å løse ut en annen.

¹⁰⁹ Lowzow og Reed: Aksjonæravtaler (1993) s. 233 og Ravlo-Losvik: Omsetningsreguleringer i aksjeselskaper (2008) s. 107.

¹¹⁰ Ravlo-Losvik: Omsetningsreguleringer i aksjeselskaper (2008) s. 115.

¹¹¹ Bråthen: Personklausuler i aksjeselskap (1996) s. 534 og Lowzow og Reed: Aksjonæravtaler (1993) s. 213-214.

4.3.2 Kjøperett

Den mest brukte løsningsrettigheten som misligholdsbeføyelse i aksjonæravtaler er en kjøpretthet til fordel den krenkede part.¹¹² En forkjøpsrett forutsetter som nevnt en forutgående rettsovergang av aksjene, og vil derfor være lite praktisk som generell misligholdsbeføyelse. En tilbudsrett kan selvfølgelig benyttes, da gjerne utformet slik at et vesentlig mislighold utløser en plikt for den misligholdende part til å tilby aksjene til den krenkede part. En svakhet ved tilbudsretten er imidlertid at den legger initiativet til å utøve klausulen hos misligholderen. Benyttes en kjøperett, vil rettigheten derimot ligge hos den krenkede part. Og i og med at det er snakk om en kjøperett, og ikke en kjøpeplikt, kan den krenkede aksjonær alltid velge å avstå fra å gjøre kjøperetten gjeldende. Det å benytte en tilbudsrett kan da i mange tilfelle bare synes som en omvei.

En av de store fordelene med en kjøperett er at den også vil kunne avhjelpe på en allerede oppstått situasjon i selskapet. Den vil dermed bidra med noe mer enn bare å være et oppfyllellespress overfor partene. Som tidligere påpekt finnes det en del selskaper som er helt avhengig av et godt samarbeid mellom aksjonærene. Kjøperetten kan her bidra til å få ut en aksjonær som skaper vanskeligheter. Alternativt kan det tenkes en situasjon hvor en daglig leder også innehar en mindre aksjepost i selskapet som en del av en incentivordning. Gjør daglig leder seg for eksempel skyldig i underslag av selskapets midler, vil han naturlig nok kunne sies opp etter arbeidsrettslige regler. Hvordan daglig leders aksjepost skal håndteres, kan imidlertid by på visse problemer. På tross av oppsigelsen vil han eller hun fortsatt være aksjonær i selskapet. En kjøperett for de øvrige aksjonærer i en aksjonæravtale vil her kunne medføre en smidig og til dels hurtig løsning, sammenlignet med de alternativer aksjeloven stiller opp.¹¹³

En bestemmelse om kjøperett som misligholdsbeføyelse kan således være med på å løse en del typiske problemer som kan oppstå mellom aksjonærene, og som lovgivningen ikke gir noen fullgode løsninger på. En nærliggende bestemmelse er asl § 4-25 om selskapets utløsning av en aksjonær. Bestemmelsen fordrer imidlertid en prosess som i

¹¹² Kruhl: Ejerftaler (2011) s. 229.

¹¹³ Se LB-2005-111477 som gjaldt et lignende tilfelle.

enkelte tilfeller kan fortone seg atskillig mer tidkrevende og omstendelig enn en prosess partene selv kan avtale seg i mellom. For det første oppstiller bestemmelsen en høy terskel før den kan gjøres gjeldende, forarbeidene betegner bl.a. bestemmelsen som en ”sikkerhetsventil”.¹¹⁴ I tillegg krever bestemmelsen at en domstol skal avgjøre spørsmålet om utelukkelse etter søksmål fra selskapet. En bestemmelse i en aksjonæravtale vil på sin side kunne gi anvisning på en prosess hvor verken selskapet eller domstolene behøver å trekkes inn.

En domstolsbehandling vil dessuten som hovedregel være en offentlig prosess, med rettsdokumenter som det kan kreves innsyn i.¹¹⁵ En av grunnene til at partene gjerne velger en aksjonæravtale er at den ikke trenger å offentliggjøres.¹¹⁶ Benytter partene en kjøperett i en aksjonæravtale, kan de unngå en rettssak etter aksjelovens regler. Sjansene for at det oppstår uønsket publisitet er dermed mindre.

Det er imidlertid ikke i alle situasjoner en kjøperett vil passe like bra som misligholdsbeføyelse. Er det snakk om aksjeposter av betydelig verdi, vil det stilles store krav til aksjonærenes økonomi for at de skal kunne gjøre rettigheten gjeldende. Har ikke den krenkede part anledning til å fremskaffe det nødvendige beløpet, vil rettigheten i praksis være uten verdi. Og vet den misligholdende part om den annen parts dårlige økonomi, vil klausulen ha liten preventiv effekt. Som eksempel kan det tenkes et selskap hvor noen gründere har solgt mesteparten av aksjene til en større investor, og bare har beholdt en liten andel selv. Hvis det forutsettes en verdistigning i selskapet etter at investoren kom inn, vil det være langt fra sikkert at gründerne som minoritetsaksjonærer vil ha tilstrekkelig med midler til å overta aksjene fra investoren. Kjøperettigheten har da liten verdi for gründerne, og vil være en liten trussel for investoren. Blant annet av denne grunn er det derfor vanlig å kombinere en kjøperett

¹¹⁴ NOU 1996:3 s. 76. Se også Aarbakke m.fl.: Aksjeloven og allmennaksjeloven, Kommentartutgave (2004) s. 300 og Bråthen: Innløsning og utelukkelse av aksjonær (1999) s. 86 og 101.

¹¹⁵ Se domstoloven § 124.

¹¹⁶ Andenæs: Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper (2006) s. 66, Bråthen: Personklausuler i aksjeselskaper (1996) s. 504 og 537, Lowzow og Reed: Aksjonæravtaler (1993) s. 27, Kruhl: Ejerftaler (2011) s. 79 og Kansmark og Roos: Aktieägaravtal (1994) s. 28.

med en salgsrett, slik at den krenkede part i alle tilfeller skal ha en anledning til å komme seg ut av selskapet.¹¹⁷

Dersom aksjene omsettes jevnlig, og dermed er lett tilgjengelige, vil en bestemmelse om kjøperett kunne miste en del av effekten. For misligholderen vil det her være enkelt å kjøpe seg inn som aksjonær igjen. Får han i tillegg fullt oppgjør for aksjene han ble tvunget til å selge i henhold til aksjonæravtalen, vil han som oftest bare ha ubetydelige tap. På den annen side vil det i slike selskaper sjelden være det samme behovet for en kjøperett mellom aksjonærene. Som regel er det en forutsetning for lett tilgjengelighet og høy likviditet i aksjene at de er spredt på mange ulike hender. Det typiske eksempelet er naturligvis børsnoterte selskaper. Her er det også mer sjelden at selskapet er avhengig av samarbeidsklimaet mellom aksjonærene i samme grad som for eksempel et lite familieselskap.¹¹⁸ Dette vil dermed være en lite praktisk innvending mot kjøperetten som misligholdsbeføyelse.

Hvor hardt det vil ramme den misligholdende part å måtte overdra aksjene, vil avhenge av de konkrete omstendighetene i det enkelte selskap. I mange selskaper vil det å inneha en aksjepost i seg selv være av en verdi. Den strategiske posisjonen som eierskapet gir, verdsettes i noen tilfelle høyere enn den salgspris som eventuelt kan oppnås. Som eksempel kan igjen nevnes det lille gründerselskapet med et stort potensial. Prismessig er det ikke sikkert at dette potensialet er priset inn i aksjenes markedsverdi, slik at det kan være gode muligheter for gevinst gjennom en kursoppgang på aksjene.¹¹⁹ Dessuten omsettes slike aksjer normalt svært sjelden, slik at eventuelle muligheter for å kunne kjøpe seg inn igjen som aksjonær er dårlige. I tillegg kan det for enkelte ha en nærmest affeksjonsverdi å være med på å videreutvikle et selskap vedkommende har vært med på å bygge opp fra starten. Det å miste "livsverket" sitt kan være hardt for mange. I

¹¹⁷ Se mer om salgsrett nedenfor i punkt 4.3.3, og om flervalgsklausul i punkt 4.7.

¹¹⁸ Bråthen: Innløsning og utelukkelse av aksjonær (1999) s. 89.

¹¹⁹ Se også Rt. 2000 s. 931 "Inco" for et eksempel på et selskap hvor innehavet av aksjeposisjonen ble verdsatt høyere enn den salgsprisen partene eventuelt kunne oppnå for aksjene. Dommen er nærmere omtalt nedenfor i punkt 4.4.

slike tilfeller vil det å måtte selge aksjene i seg selv kunne ramme misligholderen hardere enn det å måtte selge aksjene med rabatt.¹²⁰

Ved utformingen av en kjøperett bør partene ta stilling til forskjellige spørsmål i avtalen. For det første bør avtalen regulere hvordan den krenkede part skal utøve sin rettighet. Det mest vanlige er en form for notifikasjon. Videre innebærer bestemmelsen en overgang av aksjer, noe som kan medføre en del praktiske problemstillinger. Avtalen bør derfor fastsette hvordan denne overgangen skal gjennomføres. Dersom aksjonæravtalen har flere parter, bør det fastsettes hvordan aksjene skal fordeles dem i mellom. En naturlig løsning her kan være fordeling etter aksjeinnehav, slik at de forholdsmessige eierposisjoner opprettholdes. En part bør naturligvis også ha adgang til å kunne velge ikke å delta i utløsningen.¹²¹

Hvem som har rett til utbytte og andre økonomiske rettigheter, samt den misligholdende parts stemmerett og deltakelse i selskapets ledelse, er også aktuelle problemstillinger som partene kan velge å regulere på forhånd. Andre spørsmål som kan være aktuelt regulere, er om det skal være adgang til motregning, hvilke betalingsvilkår som skal gjelde osv.¹²²

4.3.3 Salgsrett

En salgsrettighet vil ha mange fellestrekk med en kjøperettighet. Mange av de samme hensyn som ligger bak en kjøperett, vil også gjøre seg gjeldende for en salgsrett. Den kanskje største styrken ved salgsrett som en misligholdsbeføyelse, vil være at den kan avbøte vanskelige situasjoner i selskapet ved at en eller flere av aksjonærene trekker seg ut. Som nevnt kan dette i en del forhold være den eneste muligheten selskapet har for å kunne drives videre.

¹²⁰ Se mer om fastsettelse av løsningssummen nedenfor i punkt 4.3.4.

¹²¹ Lowzow og Reed: Aksjonæravtaler (1993) s. 279.

¹²² Kruhl: Ejerftaler (2011) s. 229.

I noen tilfelle kan det på grunn av til dels store krav til likviditet og finansiering være vanskelig for en minoritetsaksjonær å kjøpe ut en majoritetsaksjonær. Tilsvarende blir det hvis problemstillingen vendes om. På samme måte som en kjøperettighet for minoriteten enkelte ganger kan være nærmest verdiløs, kan en salgsrett for majoriteten i noen tilfelle miste sin verdi. Dersom den misligholdende part rett og slett ikke makter å betale for aksjene, har rettigheten heller ikke særlig stor verdi.

En kjøperettighet og en salgsrettighet egner seg således best i litt forskjellige typer situasjoner. Kjøperettigheten utøves som regel lettest av en majoritet av aksjonærene, mens en salgsrett lettest kan utøves av en minoritet i selskapet. En majoritet av aksjonærene kan selvsagt være en stor majoritetsaksjonær alene, men det kan også bety flere aksjonærer samlet sett. Er det for eksempel fem parter i aksjonæravtalen, og en av dem misligholder avtalen, vil de fire øvrige kunne utøve en kjøps- eller salgsrett samlet sett.

Også selskapets markedsposisjon kan ha betydning for hva som er mest gunstig for den krenkede part. I noen tilfelle vil det være mest fordelaktig å kjøpe ut den annen part, mens det i andre tilfelle vil lønne seg å selge egne aksjer. Der selskapet har et betydelig vekstpotensial, og det å eie aksjene i seg selv er av stor verdi, vil en kjøperett kunne være den beste løsningen for den krenkede part. I andre tilfeller, hvor selskapet for eksempel har dårlige fremtidsutsikter, kan det være en fordel å kunne selge seg ut til en gunstig pris. Er det snakk om et selskap hvor aksjene er vanskelige å omsette, vil dette kunne bli satt på spissen. En kjøps- eller salgsrett med en gunstig pris vil da kunne være av stor verdi.

Det kan derfor være en god løsning å kombinere en kjøperettighet og salgsrettighet, slik at den krenkede part har valgmulighet i forhold til hvilken rett han vil gjøre gjeldende. Den krenkede part kan da velge å benytte den rettigheten som vil være mest fordelaktig for ham ut fra de konkrete omstendighetene der og da. Potensielt vil det kunne ramme den misligholdende part hardere, og den preventive effekten i sanksjonen vil bli størst mulig. Og skulle ett av alternativene vise seg ikke å være en reell mulighet på grunn av for eksempel for dårlig økonomi, vil den krenkede part som regel ha en mulighet til å komme seg ut av selskapet.

Når det gjelder utøvelsen av salgsretten og andre problemstillinger partene bør ta stilling til ved utformingen av bestemmelsen, gjelder mye det samme som for utforming av en kjøperettighet. Jeg viser derfor til punkt 4.3.2 om kjøperettigheter ovenfor om dette.

4.3.4 Fastsettelse av løsningssummen

Partene har flere muligheter å velge mellom når de skal fastsette hvordan løsningssummen skal beregnes. De forskjellige metodene kan lede til svært forskjellige beløpsmessige resultater. Det vil derfor være av stor betydning for partene hvilken metode som velges for å fastsette løsningssummen. Jeg skal her kort se på noen av de mest vanlige.

En kjøperett eller salgsrett blir gjerne utformet slik at den krenkede part har krav på å overta aksjene til en fordelaktig pris, for eksempel markedspris pluss/minus 30 prosent. En del av sanksjonselementet vil dermed ligge i den fordelaktige prisen. Jo høyere rabatt, desto hardere vil en kjøperettighet ramme. Hvordan løsningssummen skal fastsettes vil derfor være en vesentlig del av misligholdsbeføyelsen.¹²³

Et alternativ er å avtale en fast løsningssum, for eksempel aksjenes pålydende eller bokførte verdi. Fordelen ved en slik fast løsningssum er at dette er en enkel og oversiktlig måte å beregne prisen på aksjene på.¹²⁴ Forutberegnligheten er stor, og det vil heller ikke oppstå tvil om hvorvidt verdiansettelsen er korrekt i forhold til det avtalte.¹²⁵

En konsekvens av å benytte denne løsningen er at aksjenes pålydende eller bokførte verdi i mange tilfeller kun gir uttrykk for en historisk verdi, som ikke nødvendigvis tar høyde for den siste tids utvikling av selskapets reelle verdi.¹²⁶ Blant annet av den grunn

¹²³ Stattin og Svernlöv: Introduktion til aktieägaravtal (2008) s. 54.

¹²⁴ Lowzow og Reed: Aksjonæravtaler (1993) s. 248.

¹²⁵ Kruhl: Ejeraftaler (2011) s. 286.

¹²⁶ Kruhl: Ejeraftaler (2011) s. 287.

vil en slik måte å fastsette løsningssummen som regel medføre en lavere pris enn andre metoder. Det kan derfor være en egnet metode å benytte med tanke på misligholdssituasjoner.¹²⁷

På den annen side vil en slik bestemmelse kunne settes helt eller delvis til side etter avtl § 36 dersom den er urimelig.¹²⁸ Partene bør derfor ha dette i minne når de utformer avtalen. For eksempel hvis den krenkede part gis rett til å kjøpe aksjene til pålydende verdi, kan dette ved avtaleinngåelsen fremstå som en rimelig løsning. Men dersom selskapet i løpet av noen år stiger i verdi, kan det oppstå en betydelig differanse mellom kjøpsprisen og reell markedsverdi.

LB-2007-81650 gjaldt spørsmålet om en overtredelse av et konkurranseforbud medførte vesentlig mislighold av en aksjonæravtale, slik at selskapet hadde rett til å innløse aksjene. Ved tolkningen av vesentlighetsvilkåret la lagmannsretten blant annet vekt på at den pris som skulle betales for aksjene var vesentlig lavere enn aksjenes reelle verdi. Etter avtalen skulle aksjene innløses til pålydende, dvs kr 50 000, mens en foreliggende verdivurdering av selskapet la til grunn at aksjeposten var verd 11,5 millioner kroner. Lagmannsretten kom til at det ikke forelå vesentlig mislighold. Avtaleloven § 36 synes ikke å være anført i saken.

En annen vanlig metode som kan benyttes ved fastsettelse av løsningssummen er at det tas utgangspunkt i aksjenes markedsverdi. For å ivareta den krenkede parts rett til en fordelaktig pris, trekkes det deretter fra en rabatt eller legges til et påslag, avhengig av om det er en kjøperettighet eller en salgsrettighet som gjøres gjeldende. Dersom partene velger løsningen med markedspris og prosentmessig rabatt eller påslag, vil partene i all hovedsak unngå problemstillingen med revisjon etter avtl § 36.

Problemet med denne metoden er at det ikke er gitt hva som er aksjenes markedsverdi. Hvordan man finner frem til aksjenes markedsverdi er ikke alltid like lett. I mange tilfeller finnes det ikke noe ”fasitsvar”, å fastsette kursen på en aksje er ingen eksakt

¹²⁷ Lowzow og Reed: Aksjonæravtaler (1993) s. 248. Sml. Bråthen: Personklausuler i aksjeselskaper (1996) s. 520.

¹²⁸ Lowzow og Reed: Aksjonæravtaler (1993) s. 247.

vitenskap.¹²⁹ En verdivurdering vil i større eller mindre grad være relativ, den avhenger for eksempel av aksjenes likviditet, størrelsen på aksjeposten og nytteverdien aksjeposten har for den enkelte eier.¹³⁰ For børsnoterte aksjer eller andre aksjer som har vært omsatt relativt nylig, vil omsetningskursen kunne gi en viktig pekepinn. Det er imidlertid flere faktorer som kan tilsi at børskursen ikke er rettvise for aksjenes verdi. For eksempel der aksjeposten som er gjenstand for løsningsrett avviker i størrelse fra de poster som vanligvis omsettes på børsen, kan børskursen være mindre egnet. For aksjer som ikke har vært omsatt, kan det være et alternativ å innhente tilbud fra en eller flere tredjemenn.¹³¹

Dersom det ikke lar seg gjøre å etablere en rettleidende omsetningskurs, finnes det flere andre metoder for å fastsette aksjenes verdi. Felles for de fleste er at de inneholder usikkerhetsmomenter og skjønnsmessige vurderinger.¹³² Valget av metode vil også kunne få betydning for resultatet av verdsettelsen. Det vil derfor være av stor økonomisk betydning for partene hvilken metode som legges til grunn, noe som igjen gjør det til et potensielt tvistepunkt. Det kan derfor være lurt å regulere dette på forhånd, slik at disse problemstillingene ikke kommer på spissen ved et mislighold. En måte å gjøre det på er selvsagt å nedfelle i avtalen konkret hvilken metode som skal legges til grunn ved beregningen av løsningssummen.

I tillegg bør avtalen også inneholde noe om hvem som skal foreta beregningen. Det er ikke uvanlig at enten selskapets revisor eller andre uavhengige sakkyndige oppnevnes som private skjønnsmenn.¹³³ Det kan imidlertid være lurt å avstå fra å fastsette konkret i avtalen hvem som skal oppnevnes som skjønnsmenn. Det er viktig at de sakkyndige er nøytrale i forhold til partene, og personer som ved avtaleinngåelsen er uavhengige i forhold til partene, trenger ikke være det på tidspunktet for fastsettelsen av løsningssummen. En vanlig fremgangsmåte er å avtale at ved mislighold skal partene i

¹²⁹ Dyrnes: Innløsning av aksjer (2011) s. 81-84.

¹³⁰ Dyrnes: Innløsning av aksjer (2011) s. 80-81, Kruhl: Ejerftaler (2011) s. 285.

¹³¹ Lowzow og Reed: Aksjonæravtaler (1993) s. 248.

¹³² Se Rt. 2003 s. 713 "Norway Seafoods ASA", Dyrnes: Innløsning av aksjer (2011) og Kruhl: Ejerftaler (2011) s. 303 flg. for mer informasjon om metoder for verdifastsettelse.

¹³³ Lowzow og Reed: Aksjonæravtaler (1993) s. 249-250.

felleskap bli enige om en person som skal foreta verdifastsettelsen. En annen løsning som ofte brukes dersom det er to parter, er at partene oppnevner hver sin sakkyndige, som seg igjen blir enige om hvem som skal være den tredje sakkyndige.

En annen sak er at dersom det først oppnevnes én eller flere sakkyndige, er ikke behovet like stort for at avtalen sier noe om hvilke metoder som skal brukes for å finne frem til markedsverdien. Å avgjøre hvilken metode som skal benyttes vil da bli en del av de sakkyndiges oppgave. En problemstilling partene bør være særskilt oppmerksom på ved bruk av uavhengige skjønnsmenn er at avtalen kan bli bedømt som en voldgiftsavtale. Dersom de sakkyndige skal fastsette løsningssummen med ”endelig og bindende” virkning, vil utgangspunktet være at det blir ansett som en voldgiftsavtale.¹³⁴

Avtalen bør også angi hvordan kostnadene knyttet til beregningen av løsningssummen skal fordeles, og om det skal være adgang til å overprøve beregningen.¹³⁵

4.4 Oppløsning av selskapet

Skal et aksjeselskap oppløses, kreves det hjemmel i lov, vedtekter eller alminnelige rettsgrunnsetninger.¹³⁶ Aksjeloven § 16-19 oppstiller en snever adgang til å kreve selskapet oppløst ved dom. Vilkårene er strenge: det må foreligge et myndighetsmisbruk, og ”særlig tungveiende grunner” må tale for oppløsning. I tillegg kan oppløsning ved dom bare kreves når andre misbrukssanksjoner må anses utilstrekkelige.¹³⁷

I Rt. 2000 s. 931 ”Inco” legger Høyesterett til grunn at aksjeloven av 1976 på dette punkt ikke skulle tolkes uttømmende, men måtte suppleres med en rett til å kreve oppløsning etter alminnelige rettsgrunnsetninger. Høyesterett uttaler videre i et obiter

¹³⁴ Jeg går ikke her nærmere inn på problemstillingen og det den måtte føre med seg. Se imidlertid Rt. 2010 s. 748 og kjennelse fra Agder lagmannsrett LA-2009-90969, som begge gjaldt hvorvidt det forelå en voldgiftsavtale. Se også Berg: Voldgiftsloven (2006) s. 73-74 for mer informasjon.

¹³⁵ Lowzow og Reed: Aksjonæravtaler (1993) s. 250.

¹³⁶ Andenæs: Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper (2006) kap. 45.

¹³⁷ Matre: Kommentar til aksjeloven (2010) note 2493.

dictum at retten til å kreve oppløsning ved dom etter alminnelige rettsgrunnsetninger ”fortsatt kunne være aktuell ved siden av reglene om oppløsning ved dom i aksjeloven av 1997”. I juridisk teori er det antatt at adgangen til å kreve dom etter ulovfestet rett også eksisterer under aksjeloven av 1997.¹³⁸ Det mest typiske og fremhevede eksempel på hva som kan medføre oppløsning etter alminnelige rettsgrunnsetninger er betydelige og langvarige samarbeidsproblemer mellom aksjonærene. Brudd på en aksjonæravtale vil ikke i seg selv være nok til å nå frem med et krav om oppløsning, men det kan være en viktig indikasjon på at slike samarbeidsproblemer foreligger. Uavhengig av om grunnlaget følger av aksjeloven § 16-19 eller alminnelige rettsgrunnsetninger, må søksmålet rettes mot selskapet.

Høyesterett presiserer i Inco-dommen at adgangen til å kreve oppløsning etter alminnelige rettsgrunnsetninger er ”snever”, før de fortsetter med at aksjelovens terskelkrav om at ”særlig tungtveiende grunner” må tale for oppløsning, gjelder tilsvarende etter ulovfestet rett. Vilåårene for oppløsning etter alminnelige rettsgrunnsetninger synes således å være like strenge som for oppløsning etter asl § 16-19.¹³⁹

Mislighold av en aksjonæravtale kan dermed lede til oppløsning av selskapet uten at dette er spesifikt regulert i aksjonæravtalen, men terskelen er svært høy. Dersom partene ønsker at brudd på aksjonæravtalen lettere skal kunne lede til oppløsning av selskapet, må dette reguleres i avtale mellom partene.

Oppløsning av selskapet vil uansett være en drastisk misligholdsbeføyelse med en potensielt omfattende virkning. Det må dermed uavhengig av grunnlaget kreves at det foreligger et mislighold av en viss styrke, før det kan bli aktuelt å nå frem med et krav om at selskapet skal opphøre. Er grunnlaget for kravet en avtalebestemmelse, vil det

¹³⁸ Andenæs: Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper (2006) s. 642-643, Aarbakke m.fl.: Aksjeloven og allmennaksjeloven, Kommentartutgave (2004) s. 936-937, Høivik: Samarbeidsproblemer (2006), Giertsen: Har aksjonæraaler selskapsrettslig virkning? (2002) s. 538 og Matre: Kommentar til aksjeloven (2010) note 2491.

¹³⁹ Andenæs: Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper (2006) s. 643 og Høivik: Samarbeidsproblemer (2006) s. 139.

være nærliggende å anta at dette kan rammes av avtl § 36 dersom bestemmelsen gir rett til oppløsning ved ethvert tilfelle av mislighold.¹⁴⁰ Avtalen bør derfor oppstille et vilkår om at det foreligger et vesentlig mislighold før oppløsning av selskapet skal kunne kreves.

Utgangspunktet er som nevnt at aksjonæravtaler ikke har selskapsrettslig virkning i den forstand at de ikke er bindende for selskapet.¹⁴¹ En bestemmelse i en aksjonæravtale om oppløsning av selskapet ved brudd på aksjonæravtalen, vil således ikke ha direkte virkning overfor selskapet. Det må også trekkes et skille mellom opphør av selskapet og opphør av aksjonæravtalen. Selskapet vil ikke oppløses selv om partene hever aksjonæravtalen.

En bestemmelse i en aksjonæravtale om oppløsning av selskapet ved mislighold, må dermed som hovedregel forstås som en forpliktelse for den misligholdende part til å stemme for oppløsning av selskapet på generalforsamling.¹⁴² Det kan da fremstå som mest ryddig at bestemmelsen utformes som en slik stemmeforpliktelse også.

Den praktiske gjennomføringen av opphøret må skje etter aksjeloven kapittel 16. Av asl § 16-1 følger det at generalforsamlingen må vedta oppløsning av selskapet med flertall som for vedtektsendring. Bestemmelsen i aksjonæravtalen vil dermed miste sin verdi dersom partene i aksjonæravtalen ikke samlet sett representerer et slikt flertall blant aksjonærene.

En bestemmelse om at mislighold skal lede til opphør av selskapet vil først og fremst være praktisk i fåmannsselskaper, gjerne 50/50 selskaper med to parter, herunder joint venture selskaper.¹⁴³ I slike selskaper vil bestemmelser om uttreden og utelukkelse i mange situasjoner ikke by på tilfredsstillende løsninger. Har selskapet kun to aksjonærer, og ingen av dem har økonomiske muligheter til å kjøpe ut den annen, vil en

¹⁴⁰ Lund: Opphør av joint ventures (1991) s. 295.

¹⁴¹ Se nærmere i punkt 2.2.

¹⁴² Lowzow og Reed: Aksjonæravtaler (1993) s. 280.

¹⁴³ Lowzow og Reed: Aksjonæravtaler (1993) s. 279 og Lund: Opphør av joint ventures (1991) s. 390.

kjøperettighet eller salgsrettighet ha liten reell verdi. I en situasjon hvor samarbeidsklimaet mellom de to aksjonærer er helt ødelagt, kan da et opphør av hele samarbeidet være eneste fornuftige løsning.

Dersom bare en av partene har økonomiske muligheter til å kjøpe ut den andre, kan en bestemmelse om oppløsning være med på å forhindre spekulasjon og misbruk. Den økonomisk sterke part kan tenkes bevisst å begå mislighold og forsure samarbeidet partene i mellom. Den økonomisk svake part står da kanskje igjen med valget mellom å fortsette det lite givende samarbeidet, eller selge aksjene sine til den økonomisk sterkere part. Foreligger det i tillegg en adgang til å oppløse selskapet, vil dette kunne bidra til å avverge slike situasjoner. Og skulle situasjonen først oppstå, vil det i mange tilfeller være et mer rettferdig resultat at selskapet oppløses.

For å unngå at en av partene misligholder plikten til å stemme for oppløsning, kan stemmeplikten sanksjoneres med en konvensjonalbot eller dagmulkt. En slik misligholdsbeføyelse kan som nevnt skape et betydelig oppfyllelsespress.¹⁴⁴

Dersom samtlige aksjonærer er parter i aksjonæravtalen, har det vært hevdet i juridisk teori at den krenkede part kan få fullbyrdelsesdom for at den misligholdende part plikter å stemme for oppløsning.¹⁴⁵ En part som handler i strid med en rettskraftig dom, kan ilegges tvangsbøter etter tvangsloven § 13-14. En slik tvangsbøte fastsettes som en ”løpende mulkt”, og vil ha mye av den samme funksjonen som en avtalt dagmulkt.

4.5 Shotgunklausul

Shotgunklausulen opptrer under mange forskjellige navn. Herrem og Eide kaller den for ”put and call option”, hos Kruhl og Werlauff og Nørgaard blir den kalt ”musefelleklausulen”, mens terminologien ”shotgunklausul” bl.a. brukes av Lowzow og

¹⁴⁴ Se nærmere i punkt 4.2.

¹⁴⁵ Andenæs: Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper (2006) s. 62, Lowzow og Reed: Aksjonæravtaler (1993) s. 56 og 280 og Lund: Opphør av joint ventures (1991) s. 396.

Reed og Normann.¹⁴⁶ Internasjonalt finnes det også eksempler på at klausulen er gitt navnet ”russian roulette” eller ”chinese auction”.¹⁴⁷ Atter andre referer til denne klausulen som ”Texas shootout”, mens andre igjen benytter uttrykket ”Texas shootout” om klausulen som behandles nedenfor i punkt 4.6.¹⁴⁸ Forskjellen mellom alle disse ulike uttrykkene synes imidlertid kun å være av terminologisk art. Det sentrale er naturligvis innholdet i bestemmelsen, noe som også understrekes av at klausulen tidvis forekommer i litt forskjellige versjoner.

Shotgunklausulen er en slags kombinasjon av en kjøperettighet og en salgsrettighet. Klausulen innebærer at den som vil overta en annen parts aksjer, må gi denne et tilbud om kjøp av aksjene. Den part som mottar tilbudet, har da valget mellom å akseptere tilbudet, eller selv å kjøpe tilbyderens aksjer på de samme betingelser. Som misligholdsbeføyelse vil det være naturlig at rettigheten etter klausulen ligger hos den krenkede part, slik at han kan initiere klausulen og fremsette tilbudet. Det blir da opp til misligholderen om han vil selge aksjene sine til den krenkede part, eller kjøpe dennes aksjer.

En annen utgave av shotgunklausulen forutsetter at samtlige aksjonærer er part i aksjonæravtalen. Klausulen går da ut på at den som initierer klausulen i stedet for å by på aksjene selv, finner en tredje part som byr på samtlige aksjer i selskapet. De øvrige aksjonærer må da enten selge aksjene sine til denne tredjeparten, eller kjøpe aksjene fra den som fremskaffet tilbudet fra tredjeparten.¹⁴⁹ Som misligholdsbeføyelse har denne varianten den fordel at den krenkede part ikke behøver å frembringe den nødvendige finansiering på egenhånd.

¹⁴⁶ Herrem: Styring og organisering (1991) s. 461, Eide: Forkjøps- og tilbudsrett til aksjer (2009) s. 390, Kruhl: Ejeraftaler (2011) s. 309, Werlauff og Nørgaard: Vedtægt og aksjonæraftale (1987) s. 101, Lowzow og Reed: Aksjonæravtaler (1993) s. 240-241 og Normann: Misligholdsbeføyelser ved brudd på aksjonæraftale (2009), s. 44.

¹⁴⁷ Askheim: Felles investering i skipsfartsprosjekter (1991) s. 510, Hewitt: Joint Ventures (2008) s. 241-242 og Arvidsson: Aktieägaravtal (2010) s. 158.

¹⁴⁸ Brooks, Landeo og Spier: Trigger Happy or Gun Shy? (2009) s. 1.

¹⁴⁹ Lowzow og Reed: Aksjonæravtaler (1993) s. 241.

En fordel med en shotgunklausul er at den innbyr til en potensielt rask og endelig prosess. Mekanismen er i bunn og grunn uhyre enkel, og hver av partene har risikoen for egne vurderinger.¹⁵⁰ Dette kan også redusere risikoen for at det oppstår tvist. I forhold til kjøps- og salgsrettigheter oppstår for eksempel ikke problemstillingene knyttet til hva som er aksjenes markedsverdi. I selskaper med liten likviditet i aksjene er det ikke alltid gitt hva som vil være en riktig pris for aksjene. I slike situasjoner er det en tendens til at det kommer flere ulike verdivurderinger på bordet. Er det først begått et mislighold og klimaet mellom partene er dårlig, vil de forskjellige verdsettelsene i mange tilfeller også ligge langt fra hverandre, alt etter hva som gagnar den enkelte part. Ved bruk av en shotgunklausul vil partene bli tvunget til å foreta hver sin vurdering av selskapets verdi, og sitter selv igjen med risikoen dersom denne skulle vise seg å være for høy eller lav.

På den annen side vil klausulen inneholde et usikkerhetsmoment for partene. Klausulen er dermed mer komplisert enn den ser ut til ved første øyekast. For den budgivende part vil det å legge inn ”riktig” bud være en usikker affære. Ønsker han å komme seg ut av selskapet, må budet være så lavt at de øvrige aksjonærene velger å løse ham ut, men samtidig ønsker han selvsagt en høyest mulig pris for aksjene sine. Ønsker han å overta de øvrige aksjer i selskapet, må budet være så høyt at dette blir akseptert av de andre partene, samtidig som han ikke ønsker å betale mer enn nødvendig. I enkelte tilfeller vil dette kunne fremstå nærmest som en form for gambling og et psykologisk spill.

En shotgunklausul vil ikke nødvendigvis være en like hard misligholdsbeføyelse som en løsningsrett overfor misligholderen. Den initierende part, som oftest den krenkede part, vil være tvunget til å tilby en markedsmessig pris, ellers risikerer han å bli kjøpt ut selv til en for lav pris. Alternativet kan være en kjøperett til fordel for den krenkede part, med for eksempel en prisreduksjon på 30 prosent i forhold til markedspris. Sammenligner en disse, vil rabattelementet forsvinne, og dermed også noe av sanksjonen med klausulen. Resultatet er blant annet at bestemmelsen vil ha mindre preventiv effekt.

¹⁵⁰ Eide: Forkjøps- og tilbudsrett til aksjer (2009) s. 391.

På samme måte som en kjøperett vil en shotgunklausul ofte gi en fordel til den av partene som har best økonomi. Har den krenkede part dårlig økonomi, har den misligholdende part mange ganger lite å frykte. Som følge av dette kan en slik bestemmelse innby til spekulasjon over motpartens økonomiske muligheter for å kunne akseptere et tilbud.¹⁵¹ Vet en part at den andre parten ikke har økonomiske muligheter til å kjøpe aksjene, kan bestemmelsen benyttes til å tvinge ut den andre parten til en lav pris. Den av partene med best økonomi kan velge bevisst å begå et mislighold av aksjonæravtalen, og deretter opptre slik at den andre parten kommer i en situasjon hvor det for ham er best å avslutte samarbeidet. På grunn av den vanskelige økonomien kan den krenkede part ikke tilby særlig mye for aksjene til misligholderen, og misligholderen kan da velge selv å overta aksjene til den krenkede til denne fordelaktige prisen. Som nevnt vil den preventive effekten av en misligholdsbeføyelse være en sentral side, mens bestemmelsen her nærmest kan innby til mislighold. Settes det på spissen på denne måten, kan bestemmelsen ha tilnærmet motsatt effekt i forhold til hva den var tiltenkt. En slik bestemmelse bør derfor brukes med forsiktighet når partene har ulik økonomisk styrke.¹⁵²

For å avbøte på eventuelle økonomiske forskjeller, kan en mulighet være å la avtalen åpne for en avbetalingsordning, slik at den part som ender opp med å kjøpe aksjene fra den annen part, ikke behøver betale hele beløpet med en gang.¹⁵³ Partene bør også gis en tilstrekkelig frist til å svare og eventuelt etablere finansiering når klausulen først er utløst. Det sier seg selv at jo lenger tid en har til rådighet, desto lettere vil det være å få etablert den nødvendige finansiering. En annen side er også at dersom det avtales for kort frist, er det fare for at bestemmelsen kan settes helt eller delvis til side etter avtl § 36.

En annen ulempe med klausulen er at den forutsetter at alle partene har lik tilgang til informasjon om selskapet. For eksempel hvis den ene parten er aktiv i driften av

¹⁵¹ Kruhl: Ejeraftaler (2011) s. 309-310.

¹⁵² Lowzow og Reed: Aksjonæravtaler (1993) s. 241.

¹⁵³ Det finnes også private equity foretak som spesialiserer seg på å hjelpe partene med å stille finansiering når en shotgunklausul er utløst. Se for eksempel firmaet Shotgun Fund i Canada (www.shotgunfund.com).

selskapet, mens den annen part er en passiv investor, vil det gjerne være den aktive parten som har best oversikt over forholdene vedrørende selskapet. Dette vil igjen kunne stille vedkommende part i en bedre situasjon ved vurderingen av størrelsen på et bud til den annen part, eventuelt om et mottatt bud skal aksepteres eller avslås.¹⁵⁴

Det er imidlertid ikke uvanlig at partene gjennom aksjonæravtalen sikrer seg tilgang på informasjon.¹⁵⁵ De fleste investorer har et ønske om å følge med på investeringen sin, og krever derfor typisk egne bestemmelser i aksjonæravtalen som sikrer dem tilgang til løpende informasjon om selskapets drift og andre relevante forhold. En aksjonær av en viss størrelse vil dessuten ofte ha rett til å velge ett eller flere styremedlemmer, som kan sikre investoren informasjon om selskapet. Partene vil derfor ofte være sikret lik tilgang på informasjon uavhengig av hvor aktive de er i den daglige driften av selskapet. Det kan likevel være nyttig å være klar over at det i en aksjonæravtale med en shotgunklausul, ofte vil være et større behov for lik tilgang til informasjon.

Klausulen tar heller ikke hensyn til at enkelte av partene kan være nøkkelpersoner for selskapet, for eksempel gjennom å være eneleverandør, kontaktperson overfor kunder og forretningsforbindelser eller i besittelse av teknologiske eller produksjonsmessige ressurser. Hvorvidt denne nøkkelpersonen er tilknyttet selskapet kan da ha stor betydning for aksjenes verdi. I slike tilfeller vil aksjene dermed ofte ha større verdi for nøkkelpersonen enn for en passiv investor.¹⁵⁶

Videre er det en ulempe at klausulen ikke tar hensyn til de situasjonene hvor partene har forskjellige eierandeler. Som følge av aksjelovens regler om stemmerettstærskler og minoritetsrettigheter vil verdien av aksjene ofte avhenge av størrelsen på partens beholdning av aksjer. En følge er at aksjene kan ha ulik verdi avhengig av om en aksjonær opptrer som selger eller som kjøper.¹⁵⁷ En majoritetseier vil dermed kunne ende opp med å betale mer for aksjene til en minoritetseier enn hva de reelt sett er verdt.

¹⁵⁴ Kruhl: Ejerftaler (2011) s. 310.

¹⁵⁵ Kruhl: Ejerftaler (2011) s. 310.

¹⁵⁶ Eide: Forkjøps- og tilbudsrett til aksjer (2009) s. 392.

¹⁵⁷ Eide: Forkjøps- og tilbudsrett til aksjer (2009) s. 392 og Kruhl: Ejerftaler (2011) s. 310.

Minoritetsaksjonæren vil på sin side kunne overta majoritetsaksjonærens aksjer uten å måtte betale for ”kontrollelementet” som majoritetsposisjonen medfører. I slike situasjoner vil klausulen alltid være til minoritetens fordel.¹⁵⁸

Som en ren misligholdsbeføyelse er klausulen dermed ikke spesielt god sammenlignet med en del andre alternativer, partene kan i mange tilfeller ha lite å tape på ved å begå mislighold.¹⁵⁹ Klausulen kan imidlertid være med på å tvinge partene til forhandlingsbordet slik at konflikten kan få en løsning uten at samarbeidet oppløses.¹⁶⁰ Det har vært hevdet at partene ytterst sjelden benytter seg av klausulen, noe som kan tyde på at partene som oftest velger forhandlinger fremfor klausulens mekanisme.¹⁶¹

En situasjon hvor bestemmelsen kan være effektiv, er dead-lock situasjoner (låste situasjoner). En dead-lock situasjon er en fastlåst situasjon hvor selskapet blir handlingslammet, og ikke kan få fattet noen beslutning.¹⁶² Det typiske tilfellet er hvor to parter har like mange stemmer og ikke kan enes om en beslutning. Tilsvarende fastlåste situasjoner kan oppstå hvor en av partene har et såkalt negativt flertall, og på den måten kan blokkere beslutninger som for eksempel vedtektsendringer. Dead-lock kan også oppstå der en av partene er tildelt vetorett, eller det foreligger krav om enighet for visse beslutninger.¹⁶³ Ved en oppstått dead-lock situasjon er det ikke nødvendigvis noen som har begått mislighold. Det kan dreie seg om uenighet om en forretningsmessig beslutning, for eksempel en investering. Dersom aksjonæravtalen er taus om dette, vil det ikke foreligge et brudd på avtalen med mindre særlige holdepunkter som lojalitetsplikt eller lignende tilsier dette. Stemmer partene for hvert sitt alternativ, er det til og med umulig å si hvem som har skapt dead-lock situasjonen.

En shotgunklausul egner seg dermed ikke særlig godt som misligholdsbeføyelse i en aksjonæravtale, med mindre alternativet skulle være oppløsning av selskapet.¹⁶⁴ I noen

¹⁵⁸ Kruhl: Ejeraftaler (2011) s. 310.

¹⁵⁹ Lowzow og Reed: Aksjonæravtaler (1993) s. 241.

¹⁶⁰ Brooks, Landeo og Spier: Trigger Happy or Gun Shy? (2009) s. 27-28.

¹⁶¹ Brooks, Landeo og Spier: Trigger Happy or Gun Shy? (2009) s. 2-4.

¹⁶² Herrem: Styring og organisering (1991) s. 455 flg. og Lowzow og Reed: Aksjonæravtaler (1993) s. 175 flg..

¹⁶³ Herrem: Styring og organisering (1991) s. 455.

¹⁶⁴ Lowzow og Reed: Aksjonæravtaler (1993) s. 241.

tilfeller vil det at selskapet videreføres i seg selv være av så stor verdi at det vil kunne veie opp for ulempene.

4.6 Brevklausul

Brevklausulen har visse likheter med shotgunklausulen, og opptrer som den under mange forskjellige navn. Lowzow og Reed og Eide benytter seg av begrepet ”brevklausul”, mens Werlauff og Nørgaard bruker den danske versjonen ”kuvertmetoden”.¹⁶⁵ Internasjonalt betegnes den eksempelvis som ”texas shootout” eller ”mexican shootout”. Klausulen finnes også i flere forskjellige varianter og utgaver.¹⁶⁶

Brevklausulen går kort og godt ut på at to eller flere parter som vil kjøpe hverandres aksjer, utarbeider hver sitt skriftlige tilbud som overleveres i en forseglet konvolutt til en nøytral tredjepart. Partene skal på forhånd ikke vite om hverandres bud, og den med det høyeste budet ”vinner”, og får kjøpe aksjene fra de øvrige til denne prisen.

De hensyn som taler for og mot bruk brevklausulen, er stort sett de samme som gjør seg gjeldende for shotgunklausulen. Fordelen med klausulen er blant annet at den innbyr til en rask prosess hvor partene har risikoen for egne vurderinger.

Tilsvarende blir det med mothensynene. Akkurat som med shotgunklausulen egner brevklausulen seg ikke spesielt godt som en ren misligholdsbeføyelse fordi den for eksempel ofte vil favorisere den økonomisk sterke part. Vet den ene parten at den andre parten ikke har økonomiske muligheter til å legge inn et særlig høyt bud, kan han tilpasse sitt eget bud etter dette. Han kan enkelt innrette seg etter dette, slik at han sørger for at klausulen blir utløst på et tidspunkt han vet den andre parten har dårlige økonomiske forutsetninger. Resultatet kan da være at han ender opp med å overta motpartens aksjer til en lavere pris enn hva de i realiteten er verdt.

¹⁶⁵ Lowzow og Reed: Aksjonæravtaler (1993) s. 241, Eide: Forkjøps- og tilbudsrett til aksjer (2009) s. 388 og Werlauff og Nørgaard: Vedtægt og aksjonæraftale (1987) s. 392-393.

¹⁶⁶ Hewitt: Joint Ventures (2008) s. 243-244.

En følge av dette er at den fordelaktige prisen den krenkede part gjerne har betinget seg ved kjøp- og salgsrettigheter i mange tilfeller vil forsvinne. I situasjonen nevnt ovenfor representerer den ikke noen særlig trussel overfor den økonomisk sterke part, tvert i mot, den kan nesten sies å være en fordel for denne parten. Han har dermed lite å frykte fra en brevklusul som sådant. For den krenkede part utgjør klausulen ikke nødvendigvis noen fordel, og settes det på spissen som ovenfor, kan klausulen i noen tilfelle være en regelrett ulempe. Følgen i disse tilfellene er at klausulen nærmest virker mot sin hensikt, og mye av den preventive effekten i bestemmelsen forsvinner med det.

Brevklusulen er dermed en bestemmelse som kan gi en rask løsning uten særlig risiko for tvist i ettertid når problemene først har oppstått. Anvendelsesområdet vil i første omgang være typiske dead-lock situasjoner, hvor det ikke nødvendigvis foreligger noe brudd på aksjonæravtalen. Her kan den tilgjengjeld være en god løsning. Som en misligholdsbeføyelse kan den like gjerne slå ut til fordel for den misligholdende part, som til fordel for den krenkede part. Den vil dermed ikke være en god løsning som eneste misligholdsbeføyelse i en aksjonæravtale.

4.7 Flervalgsklausul

På engelsk kalles en slik klausul ofte for ”Multi-choice procedure”.¹⁶⁷ Jeg har her valgt å kalle klausulen for en ”flervalgsklausul”.

Som det ligger i navnet, vil en slik bestemmelse vil være en bestemmelse som inneholder flere forskjellige alternativer som partene kan velge mellom dersom det skulle oppstå et mislighold. Det kan for eksempel være tre eller fire forskjellige misligholdsbeføyelser som kan benyttes. Kombinasjonen av en kjøperettighet og en salgsrettighet, med valgmulighet for den krenkede part, kan for så vidt tjene som eksempel på en slik bestemmelse.¹⁶⁸

¹⁶⁷Hewitt: Joint Ventures (2008) s. 246.

¹⁶⁸ Se ovenfor i punkt 4.3.2 om kjøperettigheter.

Klausulen er en type bestemmelse som tar sikte på dead-lock situasjoner. Et av hovedpoengene her er at partene i felleskap skal komme frem til hvilken klausul som skal tre i kraft. På den måten blir partene tvunget til å snakke sammen, noe som ofte vil kunne resultere i en forhandlingsbasert løsning. Klausulen kan da potensielt lede til at selskapet fortsetter sin virksomhet, i stedet for at det blir oppløst eller at en av partene sitter igjen med det hele.

Skal klausulen benyttes som en misligholdsbeføyelse, oppstår først spørsmålet om hvem av partene som skal stå for valget av hvilket av alternativene som skal gjøres gjeldende. I dead-lock situasjoner er det som nevnt noe av hensikten at partene i felleskap skal gjøre dette. Ved misligholdssituasjoner vil dette selvsagt også være en mulighet, men som regel vil det føles ganske unaturlig at den misligholdende part skal være med å forhandle om og bestemme sin egen "straff". Det vil heller være mer naturlig at det er den krenkede part som skal ha retten til å velge hvilken misligholdsbeføyelse som skal gjøres gjeldende. Den krenkede part kan da velge den misligholdsbeføyelsen som passer ham best i den gitte situasjonen. Ønsker han å forsøke en forhandlingsbasert løsning, kan han alltid ta initiativ til dette. Valgmuligheten vil øke sjansen for at den krenkede part har en effektiv misligholdsbeføyelse for hånden, noe som blant annet vil kunne være med på å redusere noe av den fordel en økonomisk sterk part har. Dermed øker også den preventive effekten med bestemmelsen.

I et selskap hvor det er flere krenkede parter, vil det være en naturlig løsning at disse i felleskap skal komme frem til hvilken misligholdsbeføyelse som skal gjøres gjeldende. Dersom det er svært mange parter i aksjonæravtalen kan det noen ganger være vanskelig å bli enige om hvilken misligholdsbeføyelse som skal utøves. Det kan da være en løsning å oppnevne en nøytral tredjeperson som skal ta avgjørelsen på vegne av de krenkede parter. Alternativt kan det sies at de krenkede parter har 30 dager på seg til å bli enige. Har de ikke blitt enige innen fristens utløp, går avgjørelsen til en nøytral tredjeperson.

Dernest kommer spørsmålet om hva som skal til for at bestemmelsen trer i virkning. Er det tilstrekkelig at det foreligger et brudd på avtalen, eller må det foreligge et vesentlig

brudd? Svaret må i utgangspunktet avgjøres ut i fra hvilke alternativer som bestemmelsen gir anvisning på. Som nevnt ovenfor, er det flere alternativer som på grunn av deres inngripende virkning bør reserveres for de tilfeller hvor det foreligger vesentlig mislighold. Slik bør det også være her. Er alternativene etter bestemmelsen for eksempel en kjøperettighet, en salgsrettighet eller oppløsning av selskapet, vil også retts tekniske hensyn tilsi at det skal foreligge vesentlig mislighold før noen av dem vil kunne komme til anvendelse. Foreligger det ett felles vilkår før misligholdsbeføyelsene kan tre i kraft, vil dette kunne forebygge tvist og uenighet. Jo mindre å være uenig om, desto sjeldnere blir det tvist.

Det er ikke dermed sagt at det er umulig å lage en løsning som kombinerer mislighold og vesentlig mislighold. For eksempel kan et ordinært mislighold utløse en konvensjonalbot, mens et vesentlig mislighold utløser en av de mer drastiske klausulene nevnt ovenfor. En konvensjonalbot avviker så mye fra en kjøperettighet, en salgsrettighet eller et krav på oppløsning av selskapet at dette skulle være ukomplisert i forhold til eksempelvis avtl § 36.

Når en flervalgsklausul benyttes med sikte på dead-lock situasjoner, fremheves det gjerne at fordelene med klausulen er at den er en mykere enn andre typiske alternativer som shotgunklausulen og brevklausele. Ingen av partene har da rett til å utløse en av klausulene, men begge parter må i fellesskap prøve å bli enige om hvilken som skal benyttes.¹⁶⁹ Benyttes den som en misligholdsbeføyelse med eksklusiv valgrett for den krenkede part, vil klausulen ha en annen effekt. I slike tilfeller vil den som regel være en hardere bestemmelse overfor den misligholdende part, i og med at den krenkede part kan velge det alternativ som rammer misligholderen hardest. Dette er en klar fordel for den krenkede part.

Det er ikke dermed sagt at den krenkede må velge det alternativ som rammer misligholderen hardest. Det kan tenkes situasjoner hvor den krenkede part ut fra vurderinger om hva som gagnar egen sak best, velger en annen misligholdsbeføyelse enn den som ville rammet misligholderen hardest. Dette vil han naturligvis stå fritt til dersom avtalen ikke sier noe annet.

¹⁶⁹ Hewitt: Joint Ventures (2008) s. 246 og 307.

En mulig ulempe med å bruke en flervalgsklausul er at det kan føre til en mer komplisert avtale. Avtalen skal samordne og regulere flere klausuler på en gang, og partene vil dermed få flere ting de bør ta stilling til allerede ved inngåelsen av avtalen. Dette vil stille høyere krav til partene og deres rådgivere ved utformingen av avtalen.

4.8 Sikkerhet for oppfyllelse av misligholdsbeføyelser

4.8.1 Innledning

Med sikkerhet for oppfyllelse mener jeg her sikkerhetsstillelse for oppfyllelse av krav som springer ut av eventuelle misligholdsbeføyelser som blir gjort gjeldende. Sikkerhet for eventuelle andre krav behandles ikke her. Det er flere forskjellige løsninger som kan benyttes sikkerhet for oppfyllelse. Jeg skal her kort gjennomgå noen av dem.

En av hovedgrunnene til å benytte en sikringsordning vil være å opprettholde misligholdsbeføyelsenenes preventive virkning. For eksempel vil en konvensjonalbot være en liten trussel overfor en tilstrekkelig desperat part som ikke har eller vil få midler til å kunne betale den. I mange situasjoner vil en sikringsordning også kunne være et viktig bidrag for å sikre den krenkede part oppgjør når misligholdet først er inntrådt.

4.8.2 Pantsettelse av aksjene

Et alternativ som ofte fremheves i juridisk teori, er en avtale hvor aksjene pantsettes gjensidig mellom partene.¹⁷⁰ I en del tilfelle vil dette kunne være med på å øke den preventive effekten, og sikre at avtalens bestemmelser gjennomføres. Lowzow og Reed nevner for eksempel at en slik ordning vil være et effektivt hinder mot at partene disponerer over aksjene i strid med aksjonæravtalen.¹⁷¹

¹⁷⁰ Lowzow og Reed: Aksjonæravtaler (1993) s. 296, Askheim: Felles investering i skipsfartsprosjekter (1991) s. 510, Werlauff og Nørgaard: Vedtægt og aksjonæraftale (1987) s. 388-389 og Kansmark og Roos: Aktieägaravtal (1994) s. 93. Om pantsettelse av aksjer generelt, se Andenæs: Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper (2006) s. 177 flg.

¹⁷¹ Lowzow og Reed: Aksjonæravtaler (1993) s. 296.

Pantsettelse av aksjene vil også være svært effektivt med tanke på å sikre den krenkede part oppgjør dersom det oppstår mislighold. Foreligger det for eksempel et krav på en konvensjonalbot som den misligholdende part ikke har muligheter til å oppfylle, vil pant i aksjene sikre dette kravet. I ytterste konsekvens vil det gi den krenkede part prioritet foran øvrige kreditorer ved misligholderens konkurs.

På den annen side kan pantsettelse av aksjene føre til mer kompliserte aksjonæravtaler. Det er en hel del regler i aksjeloven og panteloven som partene må ta stilling til ved inngåelsen av aksjonæravtalen. Hvem av partene skal ha rett til utbytte på aksjene kan være et slikt spørsmål. Dersom avtalen er taus på dette punkt kan panthaveren gjøre krav på utbyttet i medhold av pl § 1-6 annet ledd. Et annet spørsmål er hvem skal ha rett til å tegne nye aksjer ved kapitalforhøyelse. Ved fondsemisjon er den deklarasjonsregel i pl § 1-6 annet ledd femte punktum at panthaveren får retten til de nye aksjene, mens det ved kapitalforhøyelse ved nytegning er et motsatt utgangspunkt. Her er det pantsetter som får retten til de nye aksjene med mindre annen avtale foreligger.¹⁷² Dette kan medføre at en del situasjoner som i utgangspunktet er selskapsrettslige enkle, blir betydelig mer kompliserte dersom aksjonærene har pantsatt aksjene til hverandre.

Et ytterligere stort minus er at en pantsettelse av aksjene vil kunne stenge for øvrig finansiering. Dette vil naturligvis kunne begrense en parts finansieringsevne generelt, men vil også kunne ramme selskapet som sådant, ved at en eller flere av partene for eksempel ikke kan reise midler til å delta i en avtalt finansiering av selskapet. Settes det slik på spissen, kan pantsettelse av aksjene dermed være med på å frembringe et mislighold av aksjonæravtalen, ikke forhindre det som tiltenkt.

En annen ting er at en aksjonæravtale av forskjellige grunner ofte vil inneholde et forbud mot pantsettelse av aksjene. Dette har en side i forhold til avtalens misligholdsbeføyelser også. Det kan være en stor forskjell for den krenkede part mellom å overta aksjer som er pantsatt fullt ut, og overta aksjer som ikke er pantsatt i det hele tatt.

¹⁷² Andenæs: Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper (2006) s. 178.

Videre kan det være forhandlingsmessig vanskelig å få gjennomslag for slik sikkerhetsstillelse ved inngåelsen av aksjonæravtalen. Mange parter vil nok fort oppfatte et krav om slik sikkerhetsstillelse med en følelse av liten tillit, og at det nærmest forutsettes at et mislighold vil finne sted.

4.8.3 Escrow

En annen alternativ form for sikkerhetsstillelse kan være en escrowavtale. Et pengebeløp deponeres da hos en nøytral tredjeperson, som på forhånd er gitt instruksjoner om hvordan han eller hun skal opptre i gitte situasjoner. En forutsetning er naturligvis at disse instruksene bare kan endres av partene i fellesskap.¹⁷³

Denne løsningen vil kunne fungere bra ved rene pengekrav, det typiske eksempelet her vil være et krav på konvensjonalbot. Ved en salgsrettighet vil en escrow løsning også kunne fungere, den krenkede part skal jo da tilgodeses med et pengebeløp for aksjene. Derimot vil den ikke nødvendigvis være like velegnet når det er en kjøperettighet som gjøres gjeldende. Noen rettigheter i aksjene som sådant vil en escrowavtale ikke medføre, så med tanke på å overta aksjene, vil den krenkede part ikke stå noe særlig bedre enn før. I dette henseende vil en panterett medføre en bedre sikkerhet.

En ulempe for partene er at de blir nødt til å avsette kanskje store pengebeløp over en lengre tidsperiode. Dette vil kunne ramme likviditeten deres betydelig.

4.8.4 Kjøps- og salgsrettigheter som sikkerhet for konvensjonalbot

Det er også en mulighet å formulere avtalen slik at en kjøps- eller salgsrettighet fungerer som sikkerhet for en konvensjonalbot. Poenget er da at manglende betaling av en konvensjonalbot vil utløse enten en kjøperettighet eller en salgsrettighet.

Konvensjonalboten vil da gjerne bli fratrukket kjøpesummen. I dette henseende blir da kjøpe- og salgsrettigheten subsidiær i forhold til konvensjonalboten.

¹⁷³ Askheim: Felles investering i skipsfartsprosjekter (1991) s. 510.

Det er ikke dermed sagt at kjøpe- og salgsrettigheter ikke kan benyttes som en selvstendig misligholdsbeføyelse ved siden av også. En mulighet er å la et ordinært mislighold utløse en konvensjonalbot, med for eksempel en kjøperettighet som sikkerhet for oppfyllelse av konvensjonalboten. Konstateres det derimot et vesentlig mislighold av avtalen, vil dette kvalifisere til direkte anvendelse av en kjøperettighet.

5 Avslutning

Fremstillingen har tatt for seg hvordan partene i en aksjonæravtale best mulig kan regulere brudd på aksjonæravtalen. Dersom partene velger å regulere mislighold særskilt i aksjonæravtalen er det grunnleggende sett to hovedspørsmål som oppstår. Det første er hva som skal til for at det foreligger et mislighold, herunder også spørsmålet om avtalen bør si noe om dette i det hele tatt. Det andre hovedspørsmålet er hva som skjer når det foreligger et mislighold, hvilke rettigheter utløses for partene når det konstateres et brudd på avtalen. Avhandlingen har hovedsakelig vært konsentrert rundt det siste spørsmålet ved gjennomgang av en del typiske klausuler som brukes i praksis i dag. Avslutningsvis vil jeg knytte noen bemerkninger til de drøftelser jeg har foretatt.

Det er først og fremst to formål partene ønsker å oppnå ved å regulere mislighold i aksjonæravtalen. Det første er den preventive effekten i klausulene, partene ønsker å forhindre at det blir begått brudd på avtalen. Det andre formålet er å sikre seg en mest mulig hensiktsmessig løsning dersom det først er begått et mislighold.

Avhandlingen viser at hver aksjonæravtale må tilpasses de konkrete forhold i hvert enkelt selskap. Dersom partene ønsker å regulere mislighold, har de mange valgmuligheter. Hvilken type klausul som passer best i det enkelte tilfelle, vil avhenge av en hel rekke momenter, så som antall aksjonærer, styrkeforholdet dem i mellom, formålet med selskapet osv. I noen situasjoner vil enkelte av klausulene være klart å foretrekke, mens det i andre situasjoner kan det være flere alternativer som tilbyr like gode løsninger sett ut i fra forholdene ved avtaleinngåelsen. I mange tilfeller kan det også lønne seg å avtale mer enn én misligholdsbeføyelse. Behovet for individuelle

løsninger er stort, aksjonæravtalen må skreddersys. Dette stiller igjen større krav til avtalekonsipistene.

Det synes imidlertid noenlunde klart at det i de aller fleste tilfeller vil lønne seg å regulere mislighold i aksjonæravtalen. Partene har stor frihet til å tilpasse dette i avtalen som de ønsker, og har dermed gode muligheter til å utforme avtalen slik at den passer best i det enkelte tilfelle. En hensiktmessig regulering vil som regel føre til at den preventive effekten vil øke i forhold til hva som følger av bakgrunnsretten, samt et mer tilfredsstillende oppgjør dersom det konstateres et mislighold.

6 Litteraturliste

6.1 Bøker og artikler

Andenæs, Mads Henry. *Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper*. 2. utg. Oslo, 2006.

Andenæs, Mads Henry. *Hvem er bundet av en aksjonæravtale?* I: Tre foredrag om aksjonæravtaler. Institutt for privatrett. Skriftserie 175/2009 s. 7-20.

Arvidsson, Niklas. *Aktieägaravtal. Särskilt om besluts- och överlåtelsesbindningar*. Stockholm, 2010.

Askheim, Lars Olav. *Felles investering i skipsfartsprosjekter*. I: (Askheim m.fl.) Skipsfart og samarbeid. Maritime joint ventures i rettslig belysning. Oslo, 1991 s. 467-510.

Austenå, Torgeir. *Løsningsrettigheter*. Oslo, 1976.

Berg, Borgar Høgetveit (red.). *Voldgiftsloven*. Oslo, 2006.

Bråthen, Tore. *Personklausuler i aksjeselskaper*. Oslo, 1996.

Bråthen, Tore. *Innløsning og utelukkelse av aksjonær*. I: Nordisk Tidsskrift for Selskabsrett. Nr. 4/1999 s. 86-107.

Bråthen, Tore. *Selskapsrett*. 3. utg. Oslo, 2008.

Bråthen, Tore. *Styremedlem og aksjonær*. Oslo, 2009.

Dyrnes, Sverre. *Innløsning av aksjer etter aksjeloven og allmennaksjeloven – en taksonomi for verdibegreper*. I: (Bråthen, Tore (red.)) *Moderne Forretningsjus II*. Bergen, 2011 s. 78-107.

Eide, Bjarte. *Forkjøps- og tilbudsrett til aksjer*. Oslo, 2009.

Giertsen, Johan. *Har aksjonæravtaler selskapsrettslig virkning?* I: (Holgersen, Gudrun, Kai Krüger og Kåre Lilleholt (red.)) *Nybrott og odling: Festskrift til Nils Nygaard*. Oslo, 2002 s. 533-545.

Giertsen, Johan. *Telia - Telenor: Spennende jus og forretningsmessig havari*. I: *Nordisk Tidsskrift for Selskabsrett*. Nr. 4/1999 s. 43-63.

Hagtrøm, Viggo. *Obligasjonsrett*. 2. utg. Oslo, 2011.

Herrem, Are. *Styring og organisering*. I: (Askheim m.fl.) *Skipsfart og samarbeid*. Maritime joint ventures i rettslig belysning. Oslo, 1991 s. 403-464.

Hewitt, Ian. *Joint Ventures*. 4. utg. London, 2008.

Hjort, Harald. *Aksjonæravtaler*. I: *Praktisk økonomi og finans*. Nr. 4/2005 s. 65-75.

Hov, Jo og Alf Petter Høgberg. *Alminnelig avtalerett*. Oslo, 2009.

Høivik, Knut. *Samarbeidsproblemer som grunnlag for en aksjeeiers krav om oppløsning av selskapet*. I: *Lov og rett*. 2006 s. 131-155.

Knudsen, Gudmund. *Selskapet som part i aksjonæravtale*. I: *Tre foredrag om aksjonæravtaler*. Institutt for privatrett. Skriftserie 175/2009 s. 21-39.

Kansmark, Jan og Carl Martin Roos. *Aktieägaravtal: En kortfattad handbok*. Stockholm, 1994.

Kruhl, Martin Christian. *Ejeraftaler*. København, 2011.

Lego Andersen, Eigil. *Aktionæroverenskomster*. København, 2003.

Lowzow, Halfdan og Bjørn Gabriel Reed. *Aksjonæravtaler*. Oslo, 1993.

Lund, Christian. *Opphør av samarbeidet i joint ventures*. I: (Askheim m.fl.) Skipsfart og samarbeid. Maritime joint ventures i rettslig belysning. Oslo, 1991 s. 147-399.

Normann, Kristin. *Misligholdsbeføyelser ved brudd på aksjonæravtale*. I: Tre foredrag om aksjonæravtaler. Institutt for privatrett. Skriftserie 175/2009 s. 41-58.

Ravlo-Losvik, Line. *Omsetningsreguleringer i aksjeselskaper – problemstillinger, utfordringer og løsninger*. I: Tidsskrift for forretningsjuss. Nr. 2/2008 s. 87-116.

Stattin, Daniel og Carl Svernlöv. *Introduktion til aktieägaravtal*. Stockholm, 2008.

Werlauff, Erik og Jørgen Nørgaard. *Vedtægt & Aktionæraftale*. København, 1987.

Werlauff, Erik og Jørgen Nørgaard. *Vedtægter & Aktionæroverenskomster*. 2. utg. København, 1995.

Woxholth, Geir. *Avtalerett*. 7. utg. Oslo, 2009.

Aarbakke, Magnus, Asle Aarbakke, Gudmund Knudsen, Tone Ofstad og Jan Skåre. *Aksjeloven og allmennaksjeloven, Kommentarutgave*. 2. utg. Oslo, 2004.

6.2 Nettdokumenter

Bakstad, Ingrid Straumsnes. *Misligholdsbeføyelser ved brudd på aksjonæravtaler*. www.duo.uio.no (Masteroppgave ved Universitetet i Oslo 2009) [sitert 19. august 2011].

Brooks, Richard R. W., Claudia M. Landeo og Kathryn E. Spier. *Trigger Happy or Gun Shy? Dissolving Common-Value Partnerships with Texas Shootouts*. www.law.harvard.edu/programs/olin_center/papers/632_Spier.php (2009) [sitert 4. oktober 2011].

Bråthen, Tore og Hugo P. Matre. *Kommentarer til aksjeloven*. www.rechtsdata.no (2010) [sitert 29. september 2011].

6.3 Lover

- 1915 Lov om domstolene (Domstolloven eller dl) av 13. august 1915.
- 1918 Lov om avslutning av avtaler, om fullmakt og om ugyldige viljeserklæringer (Avtaleloven eller avtl) av 31. mai 1918 nr. 4.
- 1976 Lov om aksjeselskaper av 4. juni 1976 nr. 59. (Opphevet)
- 1980 Lov om pant (Panteloven eller pl) av 8. februar 1980 nr. 2.
- 1988 Lov om kjøp (Kjøpsloven eller kjl) av 13. mai 1988 nr. 27.
- 1992 Lov om tvangsfullbyrdelse (Tvangsloven eller tvfbl) av 26. juni 1992 nr. 86.
- 1994 Lov om løysingsrettar (Løsningsrettsloven eller løysl) av 9. desember 1994 nr. 64.
- 1997 Lov om aksjeselskaper (Aksjeloven eller asl) av 13. juni 1997 nr. 44.

6.4 Forarbeider

NOU 1979:32 Formuerettslig lempningsregel.

NOU 1984:32 Rådsegn 13 – Løysingsrettar.

NOU 1996:3 Ny aksjelovgivning.

Ot.prp. nr 49 (1993-1994) Om lov om løysingsrettar.

Ot.prp. nr 55 (2005-2006) Om lov om endringer i aksjelovgivningen mv.

6.5 Rettspraksis

6.5.1 Høyesterett

Rt. 1994 s. 581

Rt. 1995 s. 46

Rt. 2000 s. 931

Rt. 2003 s. 713

Rt. 2007 s. 360

Rt. 2010 s. 748

6.5.2 Lagmannsretten

RG 1992 s. 982

LB-2005-111477

LB-2007-81650

LA-2009-90969

6.5.3 Tingretten

RG 1989 s. 373